



***PENGARUH SHARE OFFERING PERCENTAGE, MARKET CONDITION,
FINANCIAL LEVERAGE, PROFITABILITAS, PRICE EARNING RATIO,
INTELLECTUAL CAPITAL, FIRM AGE, DAN INSTITUSIONAL
OWNERSHIP TERHADAP UNDERPRICING SAHAM YANG INITIAL
PUBLIC OFFERING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019***

SKRIPSI

Disusun Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal

Oleh:

Siti Nuriahtul Khasanah

NPM: 4116500268

Diajukan Kepada:

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

2020



PENGARUH *SHARE OFFERING PERCENTAGE*, *MARKET CONDITION*, *FINANCIAL LEVERAGE*, *PROFITABILITAS*, *PRICE EARNING RATIO*, *INTELLECTUAL CAPITAL*, *FIRM AGE*, DAN *INSTITUSIONAL OWNERSHIP* TERHADAP *UNDERPRICING SAHAM YANG INITIAL PUBLIC OFFERING* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019

SKRIPSI

Oleh:

Siti Nuriahtul Khasanah

NPM: 4116500268

Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal: 18 Juli 2020

Pembimbing I

Amirah, S.E.I M.Sc

NIDN. 0629118402

Pembimbing II

Yuni Utami, S.E. M.M

NIDN. 0616067602

Mengetahui,

- Ketua Program Studi Manajemen

Yuni Utami, S.E. M.M

NIDN. 0616067602

Pengesahan Skripsi

Nama : Siti Nuriahtul Khasanah

NPM : 4116500268

Judul : Pengaruh *Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitabilitas, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age* dan *Institutional Ownership* Terhadap *Underpricing Saham* yang *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada:

Hari : Sabtu

Tanggal : 18 Juli 2020

Ketua Penguji



Jaka Waskito, S.E, M.Si
NIDN. 0624106701

Penguji I



Setyowati Subroto, S.E, M.Si
NIDN. 0009057801

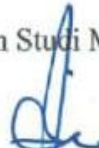
Penguji II



Yuni Utami, S.E,M.M
NIDN. 0616067602

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen



Yuni Utami, S.E,M.M
NIDN. 0616067602

Motto:

Suatu hal akan jauh lebih mudah ketika kita melibatkan Allah untuk setiap langkah yang kita ambil.

Persembahan:

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Kedua orangtua yang sangat saya cintai yang selama ini telah memberikan dukungan dan doa terbaiknya untuk saya dan karena mereka lah alasan saya berada di titik sekarang.
2. Nenek saya dan semua keluarga yang senantiasa memberikan semangat kepada saya.
3. Siti Aenur Umayah, saudara sekaligus teman kecil saya yang selalu mendampingi saya dan memberikan dukungan terbaiknya.
4. Taofik Umar yang selama ini tidak pernah bosan untuk mengingatkan saya untuk selalu berjuang demi masa depan dan mimpi-mimpi saya yang telah saya tuangkan di secarik kertas yang mungkin dapat menjadi motivasi saya ketika saya jatuh.
5. Teman-teman kelas 8E Manajemen yang telah menjadi bagian dari hidup saya yang tidak akan pernah saya lupakan, khususnya Septi Tokhayatun, Rekasiwi Ayu Segarawati, Shella Subekty, Sofjinatun, Tedi Firman Syah, dan Rikha Safitri.
6. Almamater Universitas Pancasakti Tegal

PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Siti Nuriahtul Khasanah

NPM : 4116500268

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul:

“Pengaruh *Share Offering Percentage*, *Market Condition*, *Financial Leverage*, *Profitabilitas*, *Price Earning Ratio*, *Intellectual Capital*, *Firm Age* dan *Institutional Ownership* Terhadap *Underpricing Saham* yang *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, Juli 2020

Yang Menyatakan



Siti Nuriahtul Khasanah

ABSTRAK

Siti Nuriahtul Khasanah, 2020, Pengaruh *Share Offering Percentage*, *Market Condition*, *Financial Leverage*, *Profitabilitas*, *Price Earning Ratio*, *Intellectual Capital*, *Firm Age* dan *Institutional Ownership* Terhadap *Underpricing Saham* yang *Initial Public Offering (IPO)* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering (IPO)* di BEI periode 2016-2019. Hipotesis dalam penelitian ini adalah: 1) Terdapat pengaruh *share offering percentage* terhadap *underpricing* saham, 2) Terdapat pengaruh *market condition* terhadap *underpricing* saham, 3) Terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* saham, 4) Terdapat pengaruh *profitabilitas* terhadap *underpricing* saham, 5) Terdapat pengaruh *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham, 6) Terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham, 7) Terdapat pengaruh *firm age* terhadap *underpricing* saham, 8) Terdapat pengaruh *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham, 9) Terdapat pengaruh *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age*, dan *institutional ownership* secara simultan terhadap *underpricing* saham.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *initial public offering (IPO)* periode 2016-2019 yang berjumlah 159 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 82 perusahaan yang telah memenuhi beberapa kriteria tertentu dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Untuk sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan prospektus yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan. Metode pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda serta pengujian hipotesis.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik suatu kesimpulan bahwa: 1) *Share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 2) *Market condition* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 3) *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 4) *Profitabilitas* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 5) *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 6) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 7) *Firm age* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 8) *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, 9) *Share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age*, dan *institutional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Kata Kunci: *Share Offering Percentage*, *Market Condition*, *Financial Leverage*, *Profitabilitas*, *Price Earning Ratio*, *Intellectual Capital*, *Firm Age*, *Institutional Ownership*, *Underpricing*.

ABSTRACT

Siti Nuriahtul Khasanah, 2020, The Effect of Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitability, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age and Institutional Ownership on Underpricing of Initial Public Offering (IPO) Shares on the 2016-2019 Bursa Efek Indonesia Period.

This study aims to examine the effect of share offering percentage, market condition, financial leverage, profitability, price earning ratio, intellectual capital, firm age and institutional ownership on the underpricing of shares that were initial public offering (IPO) on the BEI 2016-2019 period. The hypotheses in this study are: 1) There is an effect of share offering percentage on stock underpricing, 2) There is an effect of market conditions on stock underpricing, 3) There is an effect of financial leverage on stock underpricing, 4) There is an effect of profitability on stock underpricing, 5) There is an influence price earning ratio on stock underpricing, 6) There is an effect of intellectual capital on stock underpricing, 7) Firm age has an influence on stock underpricing, 8) There is an effect of institutional ownership on stock underpricing, 9) There is an influence of share offering percentage, market conditions, financial leverage, profitability, price earning ratio, intellectual capital, firm age, and institutional ownership simultaneously towards underpricing of shares.

The population used in this study was companies that conducted an initial public offering (IPO) for the period of 2016-2019, amounting to 159 companies. While the samples used in this study are 82 companies that have met certain criteria by using purposive sampling technique. For data sources in this study were obtained from annual financial reports and prospectuses published by each company. The data collection method uses literature study and documentation. The data analysis method uses the classical assumption test, multiple linear regression analysis and hypothesis testing.

Based on the analysis that has been done, it can be concluded that: 1) Share offering percentage does not affect the underpricing of shares, 2) Market condition does not affect the underpricing of shares, 3) Financial leverage does not affect the underpricing of shares, 4) Profitability affects the underpricing shares, 5) Price earning ratio has no effect on stock underpricing, 6) Intellectual capital has an effect on stock underpricing, 7) Firm age has no effect on stock underpricing, 8) Institutional ownership affects the underpricing shares, 9) Share offering percentage, market conditions, financial leverage, profitability, price earning ratio, intellectual capital, firm age, and institutional ownership simultaneously affect the underpricing of shares.

Keywords: *Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitability, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age, Institutional Ownership, Underpricing.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT berkat Rahmat, Hidayah dan Karunia-Nya, peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh *Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitabilitas, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age* dan *Institusional Ownership* Terhadap *Underpricing Saham* yang *Initial Public Offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019”**.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memenuhi persyaratan memperoleh Gelar Sarjana Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Peneliti menyadari dalam penyusunan ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Maka dari itu pada kesempatan ini, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M. Ak. CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, S.E.,M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen, Dosen Wali dan Dosen Pembimbing II yang telah membantu dan bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.
3. Amirah, S.E.I, M.Sc selaku Dosen Pembimbing I yang telah membantu dan bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini.

4. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti juga menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekurangan, maka dari itu peneliti mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini. Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini dapat berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, Juni 2020

Siti Nuriahtul Khasanah

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Landasan Teori	13
1. Pengertian Pasar Modal	13

2. Penawaran Umum Perdana (<i>Initial Public Offering</i>)	17
3. Fenomena Harga Rendah (<i>Underpricing</i>)	24
4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Underpricing</i>	29
B. Penelitian Terdahulu	42
C. Kerangka Pemikiran Konseptual	53
D. Hipotesis	59
BAB III METODE PENELITIAN	61
A. Jenis Penelitian	61
B. Populasi dan Sampel	61
C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel	66
D. Metode Pengumpulan Data	76
E. Metode Pengolahan Data	77
F. Metode Analisis Data..	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	89
A. Deskripsi Variabel Penelitian	89
B. Hasil Penelitian	115
C. Pembahasan	151
BAB V PENUTUP	165
A. Kesimpulan	165
B. Saran	166
C. Keterbatasan Penelitian	167
DAFTAR PUSTAKA	168
LAMPIRAN	172

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Studi Penelitian Terdahulu	48
2. Daftar Sampel Penelitian	63
3. Operasionalisasi Variabel	75
4. Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	80
5. Data <i>Share Offering Percentage</i>	89
6. Data <i>Market Condition</i>	92
7. Data <i>Financial Leverage</i>	95
8. Data Profitabilitas	98
9. Data <i>Price Earning Ratio</i>	101
10. Data <i>Intellectual Capital</i>	104
11. Data <i>Firm Age</i>	107
12. Data <i>Institutional Ownership</i>	109
13. Data <i>Underpricing</i>	112
14. Hasil Statistik Deskriptif <i>Share Offering Percentage</i>	115
15. Hasil Statistik Deskriptif <i>Market Condition</i>	117
16. Hasil Statistik Deskriptif <i>Financial Leverage</i>	119
17. Hasil Statistik Deskriptif Profitabilitas	121
18. Hasil Statistik Deskriptif <i>Price Earning Ratio</i>	123
19. Hasil Statistik Deskriptif <i>Intellectual Capital</i>	124
20. Hasil Statistik Deskriptif <i>Firm Age</i>	126

21. Hasil Statistik Deskriptif <i>Institusional Ownership</i>	128
22. Hasil Statistik Deskriptif <i>Underpricing</i>	130
23. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov (K-S)	134
24. Hasil Uji Multikolonieritas	136
25. Hasil Uji Glejser	138
26. Hasil Uji Durbin Watson Uji Autokorelasi	139
27. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda	140
28. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)	144
29. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	149
30. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	150

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Tahapan <i>Initial Public Offering</i> (IPO)	23
2. Kerangka Pemikiran Konseptual	59
3. Grafik <i>Share Offering Percentage</i>	116
4. Grafik <i>Market Condition</i>	118
5. Grafik <i>Financial Leverage</i>	120
6. Grafik Profitabilitas	121
7. Grafik <i>Price Earning Ratio</i>	123
8. Grafik <i>Intellectual Capital</i>	125
9. Grafik <i>Firm Age</i>	127
10. Grafik <i>Institusional Ownership</i>	129
11. Grafik <i>Underpricing</i>	131
12. Grafik Histogram Uji Normalitas	133
13. Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas	133
14. Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas	137

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel	173
2. Daftar Perusahaan yang Tidak Mengalami <i>Underpricing</i>	176
3. Daftar Perusahaan yang Bergerak di Sektor Keuangan	177
4. Daftar Perusahaan yang Tidak memiliki Dokumen Prospektus	178
5. Daftar Perusahaan yang Tidak Menggunakan Satuan Rupiah dalam Laporan Keuangannya	179
6. Daftar Perusahaan yang Tidak Memiliki Kelengkapan Data Mengenai Pengukuran Variabel Penelitian	180
7. Item-item Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i>	182
8. Hasil Perhitungan <i>Share Offering Percentage</i> (X1)	186
9. Hasil Perhitungan <i>Market Condition</i> (X2)	189
10. Hasil Perhitungan <i>Financial Leverage</i> (X3)	192
11. Hasil Perhitungan Profitabilitas (X4)	195
12. Hasil Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> (X5)	198
13. Hasil Perhitungan <i>Intellectual Capital</i> (X6)	201
14. Hasil Perhitungan <i>Firm Age</i> (X7)	204
15. Hasil Perhitungan <i>Institusional Ownership</i> (X8)	207
16. Hasil Perhitungan <i>Underpricing</i> (Y)	210
17. Hasil Analisis Statistik Deskriptif	213
18. Hasil Uji Normalitas	215

19. Hasil Uji Multikolonieritas	217
20. Hasil Uji Heteroskedastisitas	217
21. Hasil Uji Autokorelasi	218
22. Hasil Uji Regresi Linier Berganda	219
23. Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)	219
24. Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	220
25. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R ²)	220

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam menjalankan usahanya, setiap perusahaan pasti memiliki keinginan agar usahanya tersebut dapat selalu berkembang dan mampu bersaing dengan perusahaan lain pada umumnya. Salah satu alternatif yang dapat dilakukan perusahaan adalah dengan memperoleh dana tambahan untuk kegiatan ekspansi atau operasi perusahaan. Untuk pencarian dana sendiri, dapat dilakukan dengan menerbitkan saham kepada publik yang dikenal dengan istilah *go public*. Perusahaan yang akan melakukan *go public* harus mengikuti beberapa tahapan yang ada dalam peraturan Bursa Efek Indonesia.

Menurut Susilo (2009:41) ada beberapa tahapan yang harus dilewati oleh calon emiten yaitu terdiri dari tahap persiapan, tahap pengajuan pernyataan pendaftaran, tahap penawaran saham dan tahap pencatatan saham di Bursa Efek. Penawaran saham untuk pertama kalinya dilakukan di pasar perdana yang disebut dengan *Initial Public Offering* (IPO). Harga saham saat IPO harus ditentukan terlebih dahulu berdasarkan kesepakatan antara pihak emiten dan *underwriter*. Emiten yang dimaksud di sini adalah perusahaan yang menawarkan atau menjual efek kepada publik melalui pasar modal. Sedangkan *underwriter* adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten dalam melakukan penawaran umum. Berbeda dengan harga saat IPO, harga yang ada

di pasar sekunder ditentukan oleh mekanisme pasar yaitu penawaran dan permintaan.

Adapun ketika perusahaan akan melakukan IPO maka perusahaan harus lebih memperhatikan penetapan harganya dengan baik, karena IPO sendiri dapat dikatakan sukses apabila sahamnya banyak diminati investor. Begitu sebaliknya, IPO dikatakan kurang berhasil apabila sahamnya kurang diminati investor. Untuk itu, penetapan harga IPO seringkali didasarkan pada hasil proses *bookbuilding* di mana investor akan memberikan penawaran pada rentang harga yang ditetapkan oleh pihak *underwriter* (Santoso,2016:22).

Keputusan perusahaan untuk melakukan *initial public offering* (IPO) tidak selamanya mudah, apalagi seperti dikutip dalam www.kontan.co.id tanggal 27 November 2019 dijelaskan bahwa banyak emiten yang menunda rencana IPO dikarenakan selama tahun 2018 sampai 2019 kondisi pasar sedang tidak bagus. Hal ini dibuktikan dengan turunnya IHSG pada tahun 2018 sebesar 2,54 % dan sejak awal tahun 2019 hingga November 2019 IHSG turun sebesar 2,77 % ke level 6,023.19. Kondisi inilah yang menjadi alasan perusahaan menunda melakukan IPO. Salah satunya PT PP Tbk (PTPP) yang menunda membawa anak perusahaannya hingga 2020. Karena seperti diketahui apabila kondisi pasar *bearish*, banyak investor yang tertarik menawarkan harga murah, tetapi perusahaan pasti tidak ingin perolehannya rendah. Kondisi pasar yang *bearish* juga dapat disebabkan oleh faktor eksternal seperti perang dagang yang terjadi antar Amerika Serikat dan China yang belum ada kepastian hingga saat ini.

Perang dagang Amerika Serikat dan China merupakan ancaman serius untuk investasi saham di negara berkembang, tak terkecuali di Indonesia. Saling serang antara Amerika Serikat dan China dalam penetapan bea impor membuat transaksi saham tidak sesuai dengan kondisi fundamental. Kondisi ini nantinya menyebabkan pengenaan tarif pada produk antar negara tersebut, sehingga mata uang akan melemah dan berdampak pada investasi karena banyaknya ketidakpastian yang membuat pelaku pasar cenderung lebih hati-hati dalam mengambil keputusan untuk melakukan IPO.

Berdasarkan informasi yang dikutip dalam Republika.co.id tanggal 30 Desember 2016 dijelaskan bahwa jumlah perusahaan yang IPO pada tahun tersebut termasuk paling rendah selama tujuh tahun terakhir. Hal ini dikarenakan banyak pelaku pasar modal yang khawatir dengan efek kemenangan Donal Trump sebagai Presiden Amerika Serikat. Mereka takut dolar AS akan menekan nilai rupiah, sehingga mengakibatkan penurunan indeks harga saham. Sedangkan informasi yang dikutip dalam ekonomy.okezone.com tanggal 4 Januari 2018, di tahun 2017 total perusahaan yang melakukan IPO mengalami kenaikan dua kali lipat dibandingkan tahun 2016. Meskipun total perusahaan yang melakukan IPO meningkat, raihan dana IPO tahun 2017 justru turun sebesar Rp9,55 triliun dari Rp12,1 triliun di tahun sebelumnya.

Pada tahun berikutnya, CNN Indonesia tanggal 30 Desember 2019 menjelaskan bahwa sepanjang tahun 2019 Bursa Efek Indonesia mencatat sebanyak 55 perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Dengan

data tersebut, total perusahaan tercatat di BEI mencapai 668 unit dengan total dana yang terhimpun dari IPO menembus Rp14,78 triliun. Namun, ternyata capaian IPO tahun 2019 ternyata turun dibandingkan tahun lalu. Pada tahun 2018 total perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 57 perusahaan, sehingga dana segar yang diperoleh dari IPO sepanjang 2018 sebesar Rp15,67 triliun. Meskipun mengalami penurunan, IPO di Indonesia merupakan yang tertinggi di Asia Tenggara selama kurun waktu 5 tahun terakhir.

Adapun permasalahan yang sering terjadi ketika *Initial Public Offering* (IPO) adalah harga saham saat IPO cenderung lebih rendah dibandingkan harga yang terjadi pada hari pertama ketika diperdagangkan di pasar sekunder, sehingga terjadi selisih positif yang disebut dengan *underpricing*. Banyaknya fenomena *underpricing* yang terjadi menunjukkan bahwa harga saham saat penawaran perdana secara rerata dapat dikatakan murah dan sering terjadi pada perusahaan yang melakukan IPO.

Kondisi *underpricing* sebenarnya merugikan perusahaan yang melakukan IPO, karena dana yang diperoleh tidak maksimum. Sebaliknya, jika terjadi *overpricing* yaitu harga saham saat IPO lebih tinggi dibandingkan harga saham yang diperdagangkan pertama kali di pasar sekunder, maka investor yang akan merugi karena mereka tidak dapat menerima *initial return* (return awal). Return awal merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena perbedaan harga saham yang dibeli di pasar perdana dengan harga jual saham di pasar sekunder.

Fenomena *underpricing* sendiri terjadi karena adanya informasi asimetri pada pihak masyarakat. Informasi asimetri ini biasa terjadi antara pihak *underwriter*, perusahaan dan calon investor. Hal ini disebabkan karena perbedaan informasi tentang prospek perusahaan yang diperoleh antara pihak yang satu dengan pihak lainnya. Menurut Ulum (2017:34) teori pensignalan menjelaskan bagaimana informasi asimetri dapat dikurangi dengan salah satu pihak memberikan sinyal informasi kepada pihak lain. Perusahaan yang berkualitas akan cenderung memberikan sinyal keunggulan mereka kepada pasar. Pada satu sisi, sinyal akan membuat investor dan pemangku kepentingan yang lain untuk menaikkan nilai perusahaan dan kemudian membuat keputusan yang lebih menguntungkan bagi perusahaan.

Tingginya tingkat ketidakpastian perusahaan di masa mendatang pada akhirnya dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* saham apabila persentase saham yang ditawarkan dalam jumlah besar. Penelitian yang dilakukan Maya (2013:16) menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham. Temuan ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Putro (2017:86) yang menyatakan ada pengaruh yang signifikan positif antara persentase saham yang ditawarkan dengan *underpricing*. Sehingga dapat diketahui bahwa apabila terjadi kenaikan pada persentase saham yang ditawarkan maka menyebabkan kenaikan juga pada tingkat *underpricing* saham pada saat IPO.

Di dalam pengambilan keputusan untuk melakukan IPO, perusahaan harus mempertimbangkan kondisi pasar yang ada, karena hal ini dapat

mempengaruhi perilaku pasar dalam menentukan harga saham perdana. Kondisi pasar yang tidak dapat diprediksi dapat mengakibatkan banyak investor tidak tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan Putro (2017:86) tidak menyatakan hal demikian. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa kondisi pasar tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Financial leverage merupakan salah satu rasio leverage yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga atas penggunaan dana yang dilakukan (Sutrisno,2001:227). Penggunaan *financial leverage* yang tinggi mengakibatkan biaya modal tetapnya menjadi tinggi, sehingga perusahaan harus memperoleh tambahan EBIT yang lebih tinggi. Semakin tinggi penggunaan *financial leverage* maka semakin tinggi pula risiko finansial. Apabila rasio finansial tinggi maka menunjukkan risiko suatu perusahaan juga tinggi, sehingga investor dalam melakukan keputusan investasi harus mempertimbangkan informasi rasio finansial yang ada dalam prospektus perusahaan.

Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilihat dengan *Return on Assets* (ROA). ROA sendiri merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan aset yang dimiliki. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Maya (2013:4) investor yang hendak menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dapat menggunakan rasio ini sebagai bahan pertimbangan apakah perusahaan dalam menjalankan

operasionalnya memperoleh laba atau tidak, sehingga nantinya tingkat *underpricing* yang diharapkan akan menjadi rendah.

Investor juga dapat menggunakan *Price Earning Ratio* dalam menentukan keputusan investasinya. Hal ini dikarenakan PER dapat dijadikan suatu indikator bagaimana perusahaan menetapkan harga saham yang akan ditawarkan. Apakah harga saham akan dinilai terlalu tinggi (*over valued*) atau terlalu rendah (*under valued*), sehingga nantinya para investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham itu dibeli atau dijual. Penelitian yang dilakukan Enika (2013:16) menunjukkan bahwa *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian Alviani dan Lasmana (2015:6) yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antara *price earning ratio* terhadap *underpricing*.

Di Indonesia sendiri, *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud dapat diartikan sebagai aset non moneter yang diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang/jasa, disewakan kepada pihak lainnya atau untuk tujuan administratif (IAI, Juli 2009). Penelitian yang dilakukan Kurniawan dan Haryanto (2014:13) menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham. Penelitian ini didukung dengan penelitian dari Gunarsih *et al.* (2014:98) yang memberikan hasil yang sama.

Informasi mengenai umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap tingkat *underpricing* saham. Di mana perusahaan yang baru saja berdiri memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan perusahaan yang telah lama berdiri. Penelitian yang dilakukan Wahyusari (2013:394) menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Namun, pada penelitian yang dilakukan Putro (2017:85) tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara umur perusahaan terhadap *underpricing* saham.

Kepemilikan institusi (*institutional ownership*) juga menjadi salah satu faktor penting dalam penentuan keputusan investasi, di mana investor dari pihak institusional biasanya dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan karena investor institusional ikut terlibat dalam pengambilan keputusan strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Hery, 2017:30). Selain itu, investor institusional juga memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor individu sehingga dapat mempengaruhi *underpricing*. Hal ini disebabkan karena semakin banyak informasi yang didapatkan investor maka semakin kecil ketidakpastian yang akan terjadi di masa mendatang. Namun, penelitian dari Gunarsih *et al.* (2014:98) menunjukkan tidak ada pengaruh antara *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham.

Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya memberikan hasil yang berbeda-beda,

sehingga peneliti sekarang ingin mengkaji ulang mengenai topik tersebut agar dapat menemukan hasil yang lebih relevan dan akurat yaitu dengan menggunakan delapan variabel (*share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership*) yang dianggap memiliki kemungkinan dapat mempengaruhi fenomena *underpricing*.

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *share offering percentage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
2. Apakah *market condition* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
3. Apakah *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
4. Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
5. Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
6. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?

7. Apakah *firm age* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
8. Apakah *institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019 ?
9. Apakah *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, profitabilitas, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh *share offering percentage* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Untuk menganalisis pengaruh *market condition* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

5. Untuk menganalisis pengaruh *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
6. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
7. Untuk menganalisis pengaruh *firm age* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
8. Untuk menganalisis pengaruh *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
9. Untuk menganalisis pengaruh *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, profitabilitas, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dengan adanya penelitian ini bagi semua pihak yang berkepentingan antara lain:

1. Manfaat teoritis
 - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan teori yang ada khususnya yang berkaitan dengan fenomena *underpricing* pada saham yang *initial public offering* (IPO).

- b. Bagi penulis, penelitian ini dapat dijadikan cara untuk mengimplementasikan ilmu yang telah didapatkan selama mengikuti kegiatan perkuliahan serta dapat menambah wawasan pengetahuan bagi penulis.
- c. Bagi peneliti lain dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan kajian teoritis dan referensi, apabila berkeinginan untuk melakukan penelitian ulang mengenai fenomena *underpricing* pada saham IPO.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi emiten atau calon emiten, penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai pentingnya suatu perusahaan untuk melakukan penawaran umum perdana atau *initial public offering* serta dapat dijadikan pertimbangan ketika perusahaan mengambil keputusan dalam menetapkan harga saham di pasar perdana.
- b. Bagi para investor, penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan ketika akan berinvestasi pada suatu perusahaan, sehingga saat membeli saham perdana dapat memperoleh *initial return* yang diharapkan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Santoso (2016:2) pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang (>1 tahun) yang dapat diperjualbelikan. Di dalam pasar modal, terdapat berbagai jenis efek baik yang bersifat utang seperti obligasi dan sukuk, maupun efek yang bersifat ekuitas yaitu saham dari perusahaan terbuka (Tbk). Adapun menurut Undang-undang Pasar Modal No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal sebagai “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Sedangkan menurut Siswandi (2010:2) pasar modal adalah pasar konkrit atau abstrak yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan memerlukan dana jangka panjang yang biasanya lebih dari satu tahun.

Susilo (2009:16) juga menyatakan bahwa pasar modal juga sering disebut sebagai bursa efek karena pasar sendiri bisa diartikan sebagai bursa dan surat berharga diartikan sebagai efek. Khususnya di Indonesia, bursa efek yang terbesar adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dikenal dengan nama *Jakarta Stock Exchange* (JSX). Untuk sekuritas yang biasa diperjualbelikan di sini adalah saham preferen (*preferred stocks*), saham

biasa (*common stock*), hak (*rights*), dan obligasi konvertibel (*convertible bonds*). Bursa efek terbesar setelah BEJ adalah Bursa Efek Surabaya (BES) atau sering disebut *Surabaya Stock Exchange* (SSX). Sekuritas yang terdaftar di BEJ juga diperdagangkan di BES dan mulai bulan Desember tahun 2007 kedua bursa tersebut digabung menjadi satu yang diberi nama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX).

Di dalam perekonomian suatu negara, pasar modal memiliki fungsi utama yaitu sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal nantinya akan digunakan untuk pengembangan usaha perusahaan, ekspansi, akuisisi, pembelian aset dan lain-lain. Selain itu, pasar modal juga bisa menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan jangka panjang yang tentunya dapat mempermudah masyarakat dalam menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Santoso, 2016:2).

Menurut Santoso (2016:2) fungsi pasar modal terhadap ekonomi adalah sebagai berikut:

a. Sebagai sarana penambah modal bagi usaha

Sebuah perusahaan dapat memperoleh dana tambahan dengan cara menjual sebagian sahamnya ke pasar modal. Saham-saham ini nantinya akan dibeli oleh masyarakat umum, investor, perusahaan-perusahaan lain, lembaga keuangan, bahkan pemerintah.

b. Sebagai sarana peningkatan kapasitas produksi dan ekspansi

Dengan adanya tambahan dana, diharapkan produktivitas perusahaan akan meningkat. Peningkatan ini sering kali dikaitkan dengan langkah perusahaan untuk menambah kapasitas produksi maupun berekspansi sehingga berpotensi untuk mendongkrak pendapatan maupun laba bersih dari perusahaan ke depannya.

c. Sebagai sarana penciptaan tenaga kerja

Keberadaan pasar modal dapat mendorong muncul dan berkembangnya industri lain yang berpengaruh terhadap terciptanya lapangan kerja baru. Seperti halnya pekerjaan yang dikhususkan untuk pasar modal yaitu Wakil Perantara Perdagangan Efek (WPPE), Wakil Penjamin Emisi Efek (WPEE), Wakil Manajer Investasi (WMI), dan lain sebagainya.

d. Sebagai sarana peningkatan pendapatan negara

Setiap dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan dikenakan pajak penghasilan final oleh pemerintah, sehingga akan ada tambahan pemasukan negara yang tentunya dapat meningkatkan pendapatan negara secara langsung.

e. Sebagai indikator perekonomian negara

Semakin meningkatnya aktivitas dan volume penjualan atau pembelian di pasar modal mengindikasikan bahwa aktivitas bisnis di berbagai perusahaan berjalan baik. Dalam hal ini, Index Harga Saham Gabungan (*Composite Index*) bisa digunakan sebagai acuan kondisi ekonomi yang sedang terjadi di mana apabila *Composite Index* mengalami tren

peningkatan (*bullish*) menunjukkan investor sedang optimis terhadap kondisi ekonomi negara. Sedangkan apabila *Composite Index* mengalami tren penurunan (*bearish*) menunjukkan investor pesimis terhadap kondisi ekonomi negara.

Pasar modal dibedakan menjadi dua jenis pasar, yaitu:

a. Pasar perdana (*primary market*)

Menurut Siswandi (2010:7) pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Untuk harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang akan melakukan penawaran umum harus menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk menawarkan atau menjual efek ke masyarakat secara efektif.

Di dalam pasar perdana, transaksi saham yang terjadi antara emiten dan pemodal dilakukan melalui penjamin emisi dan waktu yang dibutuhkan berkisar antara 6 sampai 8 minggu. Pasar ini sering kali disebut sebagai proses *go public* atau *initial public offering* (IPO). Jadi bisa ditarik sebuah kesimpulan bahwa pasar perdana adalah tempat di mana perusahaan dapat menawarkan saham kepada pemodal sebelum

saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder atau sesuai dengan waktu yang telah ditentukan.

b. Pasar sekunder (*secondary market*)

Menurut Siswandi (2010:8) pasar sekunder dapat didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi pasar sekunder merupakan pasar di mana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Adapun harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

2. Penawaran Umum Perdana (*Initial Public Offering*)

Dalam pembahasan *initial public offering* (IPO) sering kali masyarakat menyamakannya dengan istilah *go public*. Padahal kedua istilah tersebut pada dasarnya memiliki perbedaan satu sama lain. IPO atau penawaran umum perdana hanya terjadi satu kali dalam perjalanan sejarah perusahaan yang melakukan *go public*, sedangkan *go public* bisa berkali-kali. Misalnya satu tahun setelah *go public* dengan IPO, emiten kembali menjual saham dalam bentuk *right issue*. Kemudian setelah berjalan dua tahun, emiten kembali *go public* dengan menerbitkan obligasi (Widoatmodjo, 2005: 77).

Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan *initial public offering* sebagai kegiatan penawaran yang dilakukan emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang telah diatur dalam Undang-Undang tersebut dan peraturan

pelaksanaannya. Sedangkan menurut Manurung (2013:1), *initial public offering* adalah serangkaian proses dalam memperoleh dana dari masyarakat yang harus dilaksanakan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk melakukan ekspansi perusahaan yang memang sudah diatur dalam UU No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal apabila ingin melakukan penawaran saham ke masyarakat atau publik. Jadi, dari beberapa pengertian mengenai IPO tersebut dapat disimpulkan bahwa IPO adalah penawaran saham suatu perusahaan di pasar perdana pada perusahaan yang akan *go public* yang bertujuan untuk memperoleh tambahan dana.

Adapun saat pengambilan keputusan untuk melakukan *go public*, perusahaan harus mempertimbangkan faktor untung dan ruginya secara maksimal. Hartono (2017:35) telah mengemukakan keuntungan dari adanya *go public* yaitu sebagai berikut :

a. Kemudahan untuk meningkatkan modal di masa mendatang

Calon investor biasanya enggan menanamkan modalnya pada perusahaan yang tertutup, dikarenakan kurangnya keterbukaan informasi keuangan antara pemilik dan investor. Sebaliknya untuk perusahaan yang sudah *go public*, informasi keuangan harus dilaporkan ke publik secara reguler yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik.

b. Meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham

Perusahaan yang masih tertutup biasanya belum mempunyai pasar untuk sahamnya, sehingga pemegang saham akan kesulitan untuk menjual sahamnya dibandingkan perusahaan yang sudah *go public*.

c. Nilai pasar perusahaan diketahui

Nilai pasar suatu perusahaan perlu untuk diketahui karena jika perusahaan ingin memberikan insentif dalam bentuk opsi saham (*stock option*) kepada manajer-manajernya maka nilai sebenarnya dari opsi tersebut perlu diketahui. Jika perusahaan masih tertutup tentunya nilai dari opsi sulit untuk ditentukan.

Sedangkan menurut Siswandi (2010:83) keuntungan dari adanya *go public* adalah:

- a. Memperoleh dana yang relatif besar dan diterima sekaligus tanpa jangka waktu.
- b. Proses melakukan *go public* lebih mudah sehingga biayanya relatif murah.
- c. Perusahaan dituntut agar lebih terbuka sehingga dapat memacu perusahaan untuk melakukan pengelolaan dengan lebih profesional.
- d. Memberi kesempatan kepada masyarakat untuk ikut serta memiliki saham perusahaan, sehingga dapat mengurangi kesenjangan sosial.
- e. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat, karena *go public* bisa dijadikan semacam promosi yang sangat efektif dan efisien.

Selain keuntungan, Hartono (2017:35) juga menjelaskan mengenai beberapa kerugian yang dapat ditimbulkan dari adanya *go public*, yaitu sebagai berikut:

a. Biaya laporan yang meningkat

Perusahaan yang sudah *go public*, setiap kuartal dan tahunnya harus menyerahkan laporan-laporan kepada regulator. Laporan-laporan ini terbilang sangat mahal terutama untuk perusahaan yang masih berukuran kecil.

b. Pengungkapan (*disclosure*)

Beberapa pihak di dalam perusahaan umumnya keberatan dengan ide pengungkapan. Manajer enggan mengungkapkan semua informasi yang dimiliki karena dapat digunakan oleh pesaing. Sedang pemilik enggan mengungkapkan informasi tentang saham yang dimilikinya karena publik akan mengetahui besaran kekayaan yang dipunyai.

c. Ketakutan untuk diambil-alih

Manajer perusahaan yang hanya mempunyai hak veto kecil biasanya khawatir jika perusahaan *go public*, karena umumnya mereka akan diganti dengan manajer yang baru jika perusahaan diambil alih.

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari www.idx.co.id perusahaan yang akan melakukan *go public* harus mengikuti beberapa tahapan yang terdiri dari:

a. Penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen

Perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS

dan merubah anggaran dasar serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan ke BEI dan OJK.

- b. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di BEI, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham dengan dilengkapi dokumen-dokumen yang dipersyaratkan. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia nantinya akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan dan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Setelah itu, Bursa Efek Indonesia akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana IPO perusahaan.

Pernyataan di atas sama dengan yang diungkapkan oleh Manurung (2013:35) bahwa perusahaan akan mendapatkan surat dari Bursa Efek Indonesia yang menyatakan apakah saham perusahaan bisa ditransaksikan atau diperdagangkan di Bursa atau tidak. Surat ini menjadi persyaratan utama bagi pendaftaran saham. oleh karena itu, perusahaan harus melakukan pendaftaran perdagangan saham ke bursa. Pihak bursa nantinya akan meminta perusahaan untuk melakukan presentasi atas

pendaftaran penawaran saham tersebut. Bahkan bursa akan melakukan *due diligence* ke perusahaan baik ke kantor maupun ke lapangan apabila perusahaan mempunyai daerah untuk ditinjau seperti tambang yang dimiliki atas penawaran saham tersebut.

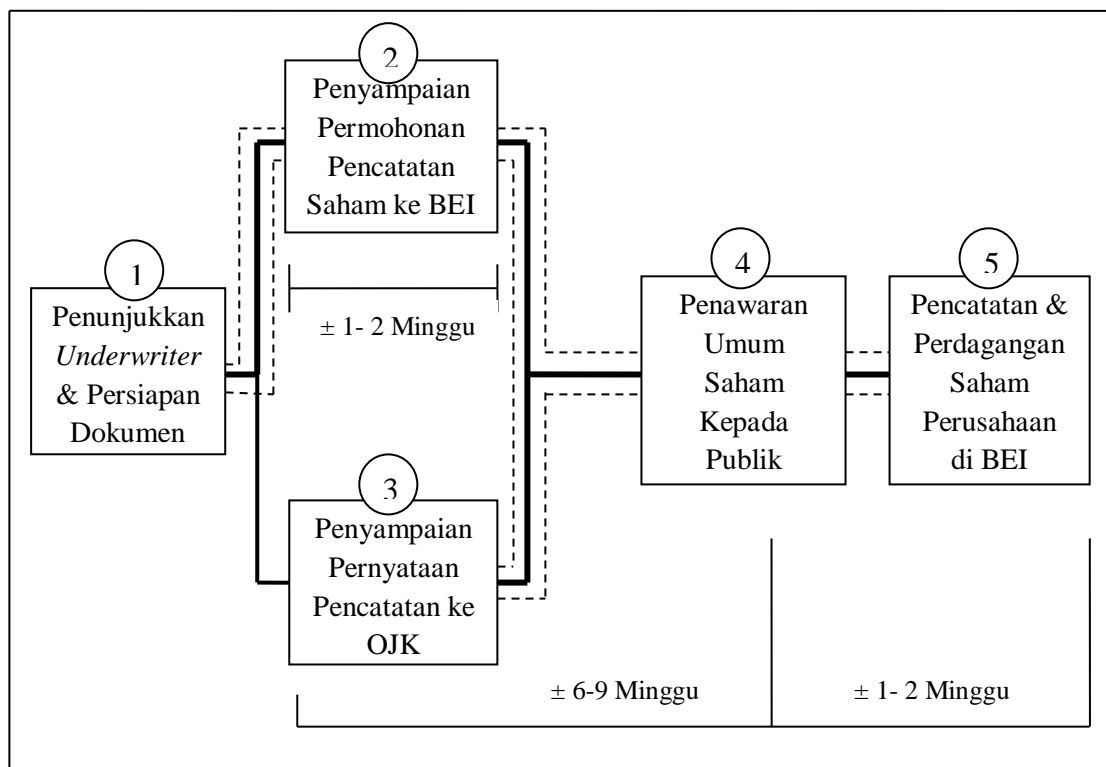
Bersamaan dengan pengajuan permohonan pencatatan di BEI, perusahaan juga harus menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Nantinya saat penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus.

c. Penawaran umum saham kepada publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribe*) maka perlu dilakukan penjumlahan. Uang pesanan investor yang pesannya tidak dipenuhi maka harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjumlahan. Sedangkan untuk distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

d. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan harus menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK. Bursa Efek Indonesia nantinya akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melaksanakan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1
Tahapan Initial Public Offering (IPO)

3. Fenomena Harga Rendah (*Underpricing*)

Suatu hal yang paling banyak diperhatikan saat proses IPO adalah harga penetapannya, di mana kesuksesan IPO sering kali bergantung pada penetapan harga tersebut. Di dalam praktiknya, terdapat salah satu fenomena yang sering terjadi ketika IPO yaitu fenomena harga rendah (*underpricing*). *Underpricing* menurut Santoso (2016:22) adalah suatu kondisi di mana terdapat selisih positif return antara harga saham di pasar sekunder ketika saham IPO tersebut diperdagangkan dengan harga saham yang ditawarkan pada pasar perdana. Fenomena ini sudah sering terjadi di seluruh pasar modal di dunia, salah satunya di Indonesia.

Menurut Hartono (2017:36) *underpricing* merupakan fenomena harga rendah yang terjadi karena penawaran perdana ke publik yang secara rerata murah. Secara rerata membeli saham di penawaran perdana dapat memperoleh return awal (*initial return*) yang tinggi. Secara rerata di sini maksudnya adalah tidak semua penawaran perdana murah, tetapi dapat juga mahal dan secara rerata masih dapat dikatakan murah.

Ketika *underpricing* ini terjadi maka perusahaan akan mengalami sebuah kerugian, karena pada saat IPO dana yang didapat emiten atau perusahaan tidak terhimpun dengan maksimal. Akan ada selisih harga saham yang terjadi di hari pertama pada pasar perdana dan pasar sekunder. Hal inilah yang menjadi jumlah kerugian yang dialami oleh perusahaan yang melakukan penawaran. Tetapi hal ini menjadi sebuah keuntungan bagi investor atau yang sering disebut *initial return*. Hartono (2017:37)

mendefinisikan *initial return* adalah return yang diperoleh dari aktiva di penawaran perdana mulai dari saat dibeli di pasar primer sampai pertama kali didaftarkan di pasar sekunder. Berdasarkan pengertian dari beberapa ahli, maka dapat disimpulkan bahwa *underpricing* merupakan salah satu fenomena yang sering terjadi pada pasar modal di mana harga saham saat IPO lebih rendah dibandingkan harga saham pada hari pertama di pasar sekunder.

Berikut ini beberapa teori yang berkaitan dengan fenomena *underpricing* yaitu sebagai berikut:

a. Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Ulum (2017:30) menjelaskan bahwa *signalling theory* pada dasarnya *concern* dengan penurunan asimetri informasi di antara dua pihak. Teori ini berkaitan dengan bagaimana mengatasi masalah yang timbul dari asimetri informasi dalam seting sosial. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi dapat dikurangi jika pihak yang memiliki informasi dapat mengirim sinyal kepada pihak terkait. Asimetri informasi terjadi ketika orang lain mengetahui sesuatu yang berbeda yang dikarenakan sebagian informasi bersifat pribadi, maka asimetri informasi terjadi di antara mereka yang memegang informasi dan mereka yang harusnya dapat mengambil keputusan dengan lebih baik apabila memperoleh informasi tersebut.

Signalling theory menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi dari pihak di luar

perusahaan. Informasi sendiri merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor karena informasi yang demikian dapat dijadikan alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Ulum,2017:33).

Sedangkan menurut Sugiarto (2009:48) teori signaling itu didasarkan pada ide bahwa manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Namun adanya asimetri informasi menjadikan manajer tidak bisa hanya mengumumkan informasi bagus tersebut, karena dimungkinkan manajer perusahaan lain juga akan mengumumkan hal yang sama sehingga hal ini membuat investor luar menjadi kurang percaya. Oleh karena itu, solusi yang dapat dilakukan oleh manajer yang benar-benar memiliki informasi yang bagus tentang perusahaan adalah dengan memberikan sinyal kepada investor dengan melakukan tindakan atau kebijakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki informasi sebagus informasi perusahaan tersebut.

Berdasarkan beberapa pendapat dari para ahli, dapat diketahui bahwa informasi yang lengkap dan relevan itu sangat dibutuhkan oleh

investor. Tanpa adanya informasi yang jelas tentunya para investor akan berfikir dua kali ketika akan menanamkan dananya pada perusahaan, sehingga hal ini sangat berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Untuk itu, perusahaan dituntut untuk memberikan pengungkapan penuh mengenai kondisinya agar investor dapat memperoleh informasi yang dapat membantu mereka dalam mengambil keputusan investasi.

b. Teori Asimetri Informasi (*Asymmetric Information Theory*)

Pada dasarnya asimetri informasi terjadi dikarenakan adanya masalah keagenan. Adapun menurut Hery (2017:26) teori yang berkaitan dengan keagenan dapat diartikan sebagai hubungan kontrak antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen, di mana pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada pihak manajemen untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Namun, hubungan ini terkadang dapat menimbulkan masalah yang sering disebut masalah keagenan (*agency problem*). Hal ini terjadi karena adanya pemisahan tugas antara pemilik dan manajemen. Hubungan keagenan juga dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi (*information asymmetry*), di mana pihak manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan yang sebenarnya daripada pemilik.

Informasi yang tidak sama antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen dapat menyebabkan timbulnya dua permasalahan yaitu:

- 1) *Moral hazard*, permasalahan yang muncul apabila pihak manajemen tidak melakukan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- 2) *Adverse selection*, suatu keadaan di mana pemilik perusahaan tidak mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh pihak manajemen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya atau karena adanya kelalaian dalam tugas yang mereka lakukan.

Sedangkan menurut Manurung (2013:22) asimetri informasi adalah suatu kondisi di mana ada perbedaan informasi yang dimiliki antara pihak yang satu dengan pihak lainnya. Seperti yang terjadi antara pihak di dalam perusahaan dengan pihak di luar perusahaan (investor). Pihak perusahaan biasanya memiliki informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaannya dibandingkan investor. Investor sendiri dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor yang memiliki informasi dan investor yang tidak memiliki informasi. *Informed investor*, yang mempunyai informasi sempurna tentang realisasi nilai dari penawaran saham baru dan *uninformed investor* yang mempunyai informasi terbatas tentang prospek perusahaan baru dibandingkan *issuer* dan *investment banker* selaku penjamin emisi.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Enika (2013:6) yang menyatakan bahwa *underwriter* memiliki informasi lebih banyak mengenai pasar modal dibandingkan perusahaan (emiten). Informasi ini digunakan untuk membuat kesepakatan harga IPO yang

maksimal yaitu harga yang memperkecil risiko apabila saham tidak terjual semua. Karena emiten kurang memiliki informasi, maka emiten hanya dapat menerima harga yang murah bagi penawaran sahamnya. Semakin besar ketidakpastian emiten tentang kewajaran sahamnya maka lebih besar permintaan terhadap jasa *underwriter* dalam menetapkan harga. Sehingga *underwriter* akan menawarkan harga perdana sahamnya di bawah harga ekuilibrium yang nantinya menyebabkan tingkat *underpricing* semakin tinggi.

Adapun *underpricing* dapat terjadi karena adanya asimetri informasi pada pihak masyarakat. Asimetri informasi ini terjadi antara pihak *underwriter*, perusahaan dengan calon investor. Untuk mengurangi asimetri informasi, perusahaan yang akan *go public* perlu menerbitkan prospektus yang berisi mengenai penjelasan penawaran umum, profil perusahaan dan informasi lain mengenai perusahaan (Santoso,2016:23).

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Underpricing*

Penelitian-penelitian mengenai fenomena *underpricing* sudah banyak dilakukan di berbagai negara untuk mengetahui mengapa *underpricing* dapat terjadi dan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhinya. Tetapi hasil dari penelitian-penelitian tersebut masih kontroversial. Kontroversial di sini maksudnya faktor yang berpengaruh terhadap *underpricing* di pasar perdana pada negara yang satu belum tentu dapat berpengaruh juga di pasar perdana negara lainnya. Oleh karena itu,

dalam penelitian ini akan meneliti beberapa faktor yang kemungkinan dapat mempengaruhi *underpricing* di antaranya sebagai berikut:

a. *Share Offering Percentage* (Persentase Saham yang Ditawarkan)

Menurut Siswandi (2010:249) ketika perusahaan menawarkan saham maka informasi mengenai jumlah saham yang akan ditawarkan harus diketahui oleh calon investor, karena hal ini dapat menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki oleh publik. Semakin banyak jumlah saham yang ditawarkan, berarti perdagangan saham tersebut akan semakin likuid di Bursa.

Selain itu, dapat diketahui berapa besar persentase saham yang ditahan oleh pemegang saham lama. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki pemegang saham lama maka semakin banyak informasi privat yang dimiliki oleh pemegang saham lama. Hal ini dikarenakan proporsi saham yang ditahan akan menunjukkan aliran informasi dari saham emiten ke calon investor

Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa informasi mengenai tingkat kepemilikan saham perusahaan itu sangat penting untuk digunakan investor dan dapat dijadikan sebuah pertanda bahwa prospek perusahaan ke depannya itu baik.

b. *Market Condition* (Kondisi Pasar)

Kondisi pasar memiliki pengaruh yang sangat penting dalam kegiatan pasar modal khususnya dalam penentuan harga saham yang akan ditawarkan ke publik. Kondisi pasar sendiri merupakan keadaan

pasar modal yang tercermin dalam perbedaan angka indeks harga saham. Indeks saham adalah harga saham yang dinyatakan dalam angka indeks yang digunakan untuk tujuan analisis dan menghindari dampak negatif dari penggunaan harga saham dalam rupiah.

Berdasarkan penelitian dari Maya (2013:7) harga saham biasanya akan bergerak secara acak tergantung informasi baru yang diterima. Informasi tersebut nantinya akan mempengaruhi kondisi pasar yang ada. Apabila informasi yang didapatkan merupakan kabar baik (*good news*) maka harga saham cenderung mengalami kenaikan yang berarti pasar dalam keadaan stabil. Sebaliknya apabila informasi yang didapat adalah kabar buruk (*bad news*) maka harga saham akan mengalami penurunan yang artinya pasar dalam keadaan tidak stabil.

Widoatmodjo (2004:136) menyatakan bahwa sebelum perusahaan menentukan waktu yang tepat untuk melakukan penawaran perdana, perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor dalam menilai kondisi pasar yaitu sebagai berikut:

1) Kondisi ekonomi makro

Perusahaan harus mempertimbangkan kondisi ekonomi seperti ketika terjadi inflasi, sungguh bijaksana apabila calon emiten yang akan *go public* dengan menjual sahamnya. Walaupun dengan menjual saham menjadikan struktur modalnya tidak sehat dikarenakan sudah terlalu banyak ekuitas, sehingga harus menjual obligasi maka tunggulah saat inflasi itu mereda.

2) Kondisi bursa itu sendiri

Kondisi bursa juga mencerminkan kondisi ekonomi makro yaitu ketika ekonomi makro sedang *booming*, bursa akan merespon dengan naiknya indeks harga saham. Tetapi respon tersebut tidak bisa diberikan setiap saat, meskipun kepastian *booming* atau *glooming* ekonomi makro dapat diketahui secara tahunan atau tengah tahunan. Jadi, calon emiten harus memonitor secara terus menerus pergerakan harga saham yang ada.

3) Kondisi permintaan dan penawaran terhadap efek

Berhasil tidaknya *go public* dapat dipengaruhi oleh posisi permintaan dan penawaran terhadap efek. Hal ini bisa dilihat dari jumlah perusahaan lain yang melakukan *go public* pada saat perusahaan tertentu melakukan hal yang sama. Apabila perusahaan sudah mengetahui akan ada banyak perusahaan lain yang melakukan penawaran perdana saat itu maka lebih baik perusahaan menunda untuk melakukannya karena untuk menghindari *over supply* efek di bursa.

Dalam menentukan keputusan investasi, seorang investor harus dapat membaca kondisi pasar. Kondisi pasar dalam perdagangan saham biasanya dilihat dari frekuensi perdagangan. Apabila perdagangan saham dalam keadaan ramai (frekuensi perdagangan tinggi), biasanya dapat dikatakan pasar dalam keadaan *bullish*. Sebaliknya, apabila frekuensi perdagangan rendah dapat dikatakan pasar dalam keadaan *bearish*. Pasar

bullish sendiri ditandai dengan meningkatnya IHSG secara terus-menerus dari waktu ke waktu. Sedangkan pasar *bearish* ditunjukkan oleh menurunnya IHSG secara kontinyu dari waktu ke waktu (Widoatmodjo, 2005:254).

c. *Financial Leverage*

Menurut Sudana (2015:180) *financial leverage* itu timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap yaitu berupa utang dengan beban tetapnya berupa bunga. *Financial leverage* dapat dibedakan menjadi tiga yaitu antara lain:

- 1) *Financial structure*, yang menunjukkan bagaimana perusahaan membelanjai aktivanya. *Financial structure* akan tampak pada neraca sebelah kredit yang terdiri atas utang lancar, utang jangka panjang, dan modal.
- 2) *Capital structure*, yang berkaitan dengan pembelanjaan yang sifatnya permanen atau jangka panjang dan biasanya ditunjukkan dengan komposisi berupa utang jangka panjang, saham istimewa, saham biasa dan laba ditahan.
- 3) *Leverage factor*, merupakan suatu perbandingan antara nilai buku total utang dengan total aktiva atau perbandingan antara total utang dengan modal.

Sedangkan menurut Sutrisno (2001:227) leverage dapat dibedakan menjadi dua macam yaitu:

- 1) Leverage operasi (*operating leverage*), merupakan penggunaan aktiva yang menyebabkan perusahaan harus menanggung biaya tetap berupa penyusutan. Penggunaan leverage operasi oleh perusahaan diharapkan agar penghasilan yang diperoleh atas penggunaan aktiva tetap tersebut cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel.
- 2) Leverage finansial (*financial leverage*), merupakan penggunaan dana yang menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga. Penggunaan dana yang menyebabkan beban tetap ini diharapkan penghasilan yang diperoleh lebih besar dibanding dengan beban yang dikeluarkan.

Sartono (1994:119) juga menyatakan bahwa *financial leverage* dapat digunakan untuk menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti perusahaan tersebut menggunakan seluruh modalnya untuk kegiatan operasional. Dalam hal ini, penggunaan utang itu sendiri bagi perusahaan memiliki tiga dimensi, yaitu:

- 1) Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- 2) Apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan akan memperoleh keuntungan yang semakin meningkat.
- 3) Dengan menggunakan utang, pemilik akan memperoleh dana sehingga ia tidak akan kehilangan kendali terhadap perusahaannya.

Selain itu, leverage juga dapat diartikan sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin besar leverage yang digunakan maka semakin besar pula risiko investasi. Dengan tingginya rasio leverage menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvable atau artinya total utang perusahaan lebih besar dibandingkan total asetnya. Apabila hal ini diketahui oleh investor, maka investor tersebut akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan. Karena perusahaan yang memiliki aset tinggi dengan risiko leverage-nya juga tinggi dikhawatirkan tingginya nilai aset tersebut diperoleh dari utang, yang nantinya dapat meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya secara tepat waktu. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio leverage suatu perusahaan akan membuat investor menjadi lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi (Hery,2017:19).

Dari beberapa penjelasan di atas, dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* terjadi ketika perusahaan menggunakan sumber dana yang menimbulkan beban tetap. Apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan harus membayar bunga sebagai konsekuensi dari hutang tersebut. Perusahaan yang menggunakan hutang tentunya berharap memperoleh laba operasi dari penggunaan hutang tersebut lebih besar dari biaya bunga yang harus dikeluarkan.

d. Profitabilitas

Sudana (2015:25) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Rasio ini lebih diminati oleh pemegang saham dan manajemen perusahaan karena rasio ini dapat digunakan sebagai alat dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin besar perusahaan maka diharapkan dapat menghasilkan laba perusahaan yang besar juga. Profitabilitas memiliki arti penting dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan, karena profitabilitas dapat menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek bagus atau tidak di masa yang akan datang. Sehingga hal ini dimanfaatkan perusahaan untuk selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas maka prospek perusahaan semakin bagus atau kelangsungan hidup perusahaan lebih terjamin.

Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, profitabilitas juga dapat mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham. Seperti diketahui bahwa semakin tinggi profitabilitas maka tingkat pengembalian investasi juga semakin tinggi. Hal ini yang menjadi salah satu alasan investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan (Hery,2017:3).

Adapun menurut Hery (2017:8) jenis rasio profitabilitas yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah sebagai berikut:

1) Hasil pengembalian atas aset (*Return on Assets*)

Return on Assets (ROA) digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset dan semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset.

2) Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total ekuitas dan semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam dalam ekuitas.

3) Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Marjin laba kotor merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba kotor maka semakin tinggi pula laba kotor

yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini bisa disebabkan karena tingginya harga jual atau rendahnya harga pokok penjualan.

4) Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Marjin laba operasional merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba operasional terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi marjin laba operasional maka semakin tinggi pula laba operasional yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini bisa disebabkan oleh tingginya laba kotor atau rendahnya beban operasional.

5) Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Marjin laba bersih merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dapat dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Semakin tinggi laba bersih maka semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini bisa disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan.

e. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio yang disingkat P/E Ratio atau PER merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan *earning per share*. Hal ini yang nantinya dapat dimanfaatkan oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) di

masa mendatang dengan menggunakan rasio ini. Ketersediaan investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah cenderung memiliki PER yang rendah pula (Prastowo, 2015:92).

Menurut Tandelilin (2010:320) *price earning ratio* lebih populer dipakai di kalangan analis saham dan praktisi, di mana pendekatan yang dipakai itu multiplier yang artinya investor akan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Dengan kata lain, PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Hal yang sama juga diungkapkan oleh Sihombing (2008:87) mengenai *price earning ratio* yang merupakan perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham (*earning share*) perusahaan. Rasio ini dapat dijadikan sebagai suatu ukuran murah atau mahal sebuah saham, jika dibandingkan dengan harga saham lainnya untuk industri yang serupa. Murah atau mahal sebuah saham tidak dapat dibandingkan hanya dengan melihat harga sahamnya secara langsung. Untuk mengetahui harga sahamnya dapat diperoleh dari berbagai publikasi baik secara *real-time* maupun tidak.

Siswandi (2010:79) juga menyatakan bahwa *price earning ratio* dapat digunakan untuk menilai suatu harga saham. Pada prinsipnya, *price*

earning ratio memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Rasio menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah untuk setiap rupiah dari perolehan laba perusahaan.

f. *Intellectual Capital*

Menurut Hery (2017:80) *intellectual capital* yang baik akan membuat operasional perusahaan berjalan secara efisien dan mencapai pertumbuhan yang menguntungkan. *Intellectual capital* sendiri merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. *Intellectual capital* juga dapat diartikan sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan dari tiga elemen utama organisasi (*human capital*, *structural capital*, *customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi serta dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD,1999) juga menyatakan bahwa *intellectual capital* itu sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tak berwujud, yaitu:

- 1) *Organisational (structural) capital*, yang mengacu pada hal seperti sistem software, jaringan distribusi, dan rantai pasokan.

2) *Human capital*, yang meliputi sumber daya manusia di dalam organisasi (sumber daya tenaga kerja) dan sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi seperti konsumen dan *supplier*.

Perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan merupakan nilai dari *intellectual capital*. Maksudnya, apabila perusahaan memiliki *intellectual capital* dan mengelolanya dengan baik maka akan berdampak pada nilai pasar atau dengan kata lain apabila pasar modalnya efisien maka investor akan memberikan nilai tinggi bagi perusahaan dengan nilai *intellectual capital* yang lebih besar. Sehingga bisa disimpulkan bahwa *intellectual capital* itu sumber daya berupa pengetahuan yang sangat berharga yang dapat meningkatkan keunggulan bersaing, sehingga nantinya perusahaan harus bisa berkontribusi dengan baik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, pengungkapan *intellectual capital* dinilai penting guna mengurangi asimetri informasi serta dapat meningkatkan permintaan saham yang diterbitkan (Ulum, 2017:73).

g. *Firm Age* (Umur Perusahaan)

Umur perusahaan dapat mencerminkan lamanya suatu perusahaan itu berdiri dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Hal ini dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena kebanyakan investor akan lebih memilih perusahaan yang sudah lama berdiri yang diharapkan memiliki prospek lebih bagus dibandingkan perusahaan baru.

Adapun menurut Alamsyah dan Smitdev (2009:39) umur adalah salah satu paramater yang tepat di mana perusahaan yang sudah cukup umur diartikan mereka telah berpengalaman dalam bisnis tersebut dan telah mendapat kepercayaan selama bertahun-tahun oleh klien mereka.

h. *Institusional Ownership* (Kepemilikan Institusi)

Institusional ownership merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga tertentu yang memiliki peranan sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap dapat menjadi monitoring yang efektif untuk setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini dikarenakan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba (Hery,2017:30)

Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lainnya dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Pengawasan tersebut akan menjamin manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan, bukan hanya untuk kepentingan dirinya sendiri.

B. Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini, peneliti akan menguraikan tentang penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, profitabilitas, *price earning ratio*,

intellectual capital, *firm age* dan *institutional ownership* terhadap *underpricing*. Adapun penelitian-penelitian terdahulu yang sudah dilakukan diantaranya penelitian dari Maya (2013) yang meneliti tentang pengaruh kondisi pasar, persentase saham yang ditawarkan, *financial leverage*, dan profitabilitas terhadap *underpricing* saham yang IPO di BEI periode 2007-2011. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi berganda dengan menggunakan uji t dan uji F. Adapun jenis data yang digunakan itu data sekunder dengan populasinya perusahaan-perusahaan yang listing di BEI tahun 2007-2011. Sedangkan untuk sampelnya adalah perusahaan IPO yang mengalami *underpricing* sebanyak 71 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham. Sedangkan untuk variabel kondisi pasar, *financial leverage*, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham.

Penelitian selanjutnya dari Enika (2013) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas, *price earning ratio* dan *financial leverage* terhadap *underpricing*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif dengan jenis datanya itu sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs internet www.idx.co.id serta www.idnfinancials.com. Sedangkan untuk analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan uji F dan uji T. Untuk populasinya sendiri diambil dari perusahaan industri non keuangan yang melakukan IPO di BEI tahun 2006-

2011 sebanyak 91 perusahaan dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* sejumlah 61 perusahaan. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif antara profitabilitas terhadap *underpricing* dan terdapat pengaruh yang tidak signifikan positif antara *price earning ratio* terhadap *underpricing*. Kemudian terdapat pengaruh yang tidak signifikan positif antara *financial leverage* terhadap *underpricing*.

Penelitian lain dari Wahyusari (2013) yang berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham saat IPO di BEI. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah solvabilitas, ROA, DER, umur perusahaan, dan reputasi *underwriter*. Data yang digunakan termasuk data sekunder berupa laporan keuangan dan ICMD perusahaan yang melakukan IPO di BEI. Adapun untuk populasinya adalah perusahaan jasa yang melakukan IPO pada tahun 2007-2012 yang berjumlah 42 perusahaan. pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu diperoleh 31 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas, DER, dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan ROA, dan reputasi *underwriter* tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Untuk pengujian secara bersama-sama dari semua variabel independen menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap *underpricing*.

Selain itu, penelitian dari Gunarsih *et al.* (2014) yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dan kepemilikan institusi terhadap *underpricing* pada penawaran umum perdana. Data yang digunakan adalah

data sekunder dan termasuk jenis penelitian kuantitatif. Untuk pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampelnya yaitu perusahaan yang melakukan IPO dan mengalami *underpricing* di BEI periode 2007-2011. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu reputasi *underwriter*, ukuran perusahaan, ROA, dan *financial leverage*. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan kepemilikan institusi tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing* dan untuk kedua variabel kontrol yaitu *financial leverage* dan *underwriter* menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Untuk kedua variabel kontrol yang lain yaitu ROA dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Kemudian penelitian dari Kurniawan dan Haryanto (2014). Mereka ingin meneliti tentang pengaruh pengungkapan *intellectual capital* dalam prospektus terhadap *underpricing* saham. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada tahun 2007-2012 dan diperoleh sampel sebesar 91 perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan empat variabel kontrol yang digunakan yaitu reputasi auditor, *financial leverage*, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*. Untuk variabel kontrol lainnya yaitu reputasi *underwriter* dan ukuran penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian lain dari Lestari *et al.* (2015) yang mengambil judul tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* saham pada penawaran umum perdana di BEI periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan lima variabel independen yang terdiri dari reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan jenis industri. Adapun jenis penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Untuk populasi sendiri berjumlah 75 perusahaan yang diambil 42 perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan reputasi *underwriter*, reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan jenis industri berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*. Sedangkan secara parsial, hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap tingkat *underpricing*. Adapun variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Alviani dan Lasmana (2015) juga melakukan penelitian dengan topik yang sama yaitu analisis rasio keuangan ROA, ROE, *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham perdana dengan studi kasus perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2008-2011. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 80 perusahaan. Namun yang masuk dalam sampel penelitian ada 61 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap *underpricing*. Sedangkan untuk secara parsial, variabel ROA dan PER berpengaruh positif

signifikan terhadap *underpricing*. Untuk variabel ROE sendiri berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing*.

Penelitian selanjutnya dari Putro (2017) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, *earning per share*, dan kondisi pasar terhadap *underpricing* saham pada saat IPO di BEI tahun 2012-2015. Jenis penelitian ini termasuk kausal komparatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan IPO di BEI dengan perolehan sampel sebesar 66 perusahaan yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan dan kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Sedangkan persentase saham yang ditawarkan dan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *underpricing* saham. Untuk variabel lain yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *underpricing* saham. Pengujian secara simultan untuk penelitian ini menghasilkan bahwa kelima variabel independen berpengaruh terhadap *underpricing*.

Di tahun yang sama, Kusminto (2017) juga melakukan penelitian mengenai analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada 2001-2013. Adapun variabel independen yang digunakan adalah umur perusahaan, kepemilikan pemerintah, *offering size*, reputasi *underwriter*, *return on assets*, *financial leverage* dan persentase saham yang ditawarkan. Sedangkan variabel dependennya itu persentase *underpricing* yang melakukan IPO. Penelitian ini menggunakan

data 220 perusahaan yang melakukan IPO di BEI tahun 2001-2013. Untuk hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa *offering size*, reputasi *underwriter*, dan *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap persentase *underpricing*. Sedangkan umur perusahaan, kepemilikan pemerintah, *return on assets* dan persentase saham yang ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap persentase *underpricing*.

Tabel 1
Studi Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Maya (2013)	Pengaruh kondisi pasar, persentase saham yang ditawarkan, <i>financial leverage</i> , dan profitabilitas terhadap <i>underpricing</i> saham yang IPO di BEI periode 2007-2011	Persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan positif terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan kondisi pasar, <i>financial leverage</i> , dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel independennya yang akan diteliti yaitu kondisi pasar, persentase saham yang ditawarkan, <i>financial leverage</i> dan profitabilitas. Sedangkan untuk perbedaannya itu pada tahun penelitian yang digunakan. Peneliti sekarang hanya menggunakan jangka waktu empat tahun yaitu 2016-2018.

2.	Enika (2013)	Pengaruh profitabilitas, <i>price earning ratio</i> , dan <i>financial leverage</i> terhadap <i>underpricing</i>	Secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan <i>price earning ratio</i> dan <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada variabel independennya yaitu profitabilitas, <i>price earning ratio</i> , dan <i>financial leverage</i> . Sedangkan untuk perbedaannya pada tahun penelitian yang digunakan.
3.	Wahyusari (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> saham saat IPO di BEI	Solvabilitas, DER dan umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan ROA dan reputasi <i>underwriter</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Untuk pengujian secara simultan dari lima variabel menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian sekarang adalah pada variabel independen yaitu umur perusahaan dan sama-sama menguji secara parsial dan simultan. Untuk perbedaannya adalah pada tahun penelitian yang digunakan.
4.	Gunarsih <i>et al.</i> (2014)	Pengaruh pengungkapan <i>intellectual capital</i> dan kepemilikan institusi terhadap <i>underpricing</i>	<i>Intellectual capital</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan untuk variabel kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel dependen dan variabel

		pada penawaran umum perdana.	tingkat <i>underpricing</i> . Untuk variabel kontrolnya yaitu <i>financial leverage</i> dan reputasi <i>underwriter</i> memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . sementara untuk variabel kontrol lain yaitu ROA dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .	independen yang digunakan. Sedangkan untuk perbedaannya pada penelitian sekarang adalah tidak menggunakan variabel kontrol.
5.	Kurniawan dan Haryanto (2014)	Pengaruh pengungkapan <i>intellectual capital</i> dalam prospektus terhadap <i>underpricing</i> saham (studi pada perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i> di BEI periode 2007-2012)	Pengungkapan <i>intellectual capital</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Untuk variabel kontrol yaitu reputasi auditor, <i>financial leverage</i> , umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan variabel kontrol lain yaitu reputasi <i>underwriter</i> dan ukuran penawaran tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada variabel independen yang digunakan. Sedangkan untuk perbedaannya pada variabel kontrol. Peneliti sekarang tidak menggunakan variabel kontrol. Selain itu pada tahun penelitian yang diambil juga berbeda.
6.	Lestari <i>et al.</i> (2015)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> saham pada	Secara simultan reputasi <i>underwriter</i> , reputasi auditor, umur perusahaan, persentase penawaran saham, dan jenis industri	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada

		penawaran umum perdana di BEI Periode 2012-2014.	berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Sedangkan secara parsial, hanya variabel reputasi auditor yang berpengaruh signifikan dan negatif terhadap tingkat <i>underpricing</i> . Adapun variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap tingkat <i>underpricing</i> .	variabel independen yang digunakan yaitu umur perusahaan dan persentase penawaran saham. sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian yang diambil. Peneliti sekarang menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih panjang dibanding penelitian ini.
7.	Alviani dan A. Lasmana (2015)	Analisis rasio keuangan ROA, ROE, <i>price earning ratio</i> terhadap <i>underpricing</i> saham perdana. studi kasus : perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2008-2011	Secara simultan ROA, ROE dan PER memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Sedangkan secara parsial ROA dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> . Untuk variabel lainnya yaitu ROE memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan pada variabel independen <i>price earning ratio</i> . Sedangkan perbedaannya terletak pada tahun penelitian yang diambil.
8.	Putro (2017)	Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, <i>earning per</i>	Umur perusahaan dan kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Sedangkan persentase saham yang ditawarkan dan <i>earning per share</i> berpengaruh	Persamaan penelitian dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada variabel independen

		<i>share</i> , dan kondisi pasar terhadap <i>underpricing</i> saham pada saat IPO di BEI tahun 2012-2015	positif signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Untuk variabel lain yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>underpricing</i> saham. Pengujian secara simultan untuk penelitian ini menghasilkan bahwa kelima variabel independen berpengaruh terhadap <i>underpricing</i> .	yaitu umur perusahaan, persentase saham yang ditawarkan, dan kondisi pasar. Sementara untuk perbedaannya pada tahun penelitian yang digunakan.
9.	Kusminto (2017)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi <i>underpricing</i> pada perusahaan yang melakukan IPO di BEI pada 2001-2013.	<i>Offering size</i> , reputasi <i>underwriter</i> dan <i>financial leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap persentase <i>underpricing</i> . Sedangkan umur perusahaan, kepemilikan pemerintah, <i>return on assets</i> dan persentase saham yang ditawarkan tidak berpengaruh signifikan terhadap persentase <i>underpricing</i> .	Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang akan dilakukan adalah pada variabel independennya yaitu <i>financial leverage</i> , umur perusahaan dan persentase saham yang ditawarkan. Sedangkan untuk perbedaannya pada jangka waktu penelitian. Peneliti terdahulu menggunakan waktu yang lebih lama dibanding peneliti sekarang.

C. Kerangka Pemikiran Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi fenomena *underpricing* saat perusahaan melakukan *initial public offering*. Dari beberapa penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang beragam. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *underpricing* di antaranya sebagai berikut:

1. Pengaruh *Share Offering Percentage* Terhadap *Underpricing*

Semakin besar persentase saham yang ditawarkan kepada masyarakat dengan tingkat ketidakpastiannya yang semakin besar dan harga penawaran perdana yang disepakati antara emiten dan penjamin emisi akan menjadi lebih rendah. Hal ini dikarenakan penjamin emisi tidak ingin mengambil risiko apabila saham tidak terjual semua, sehingga harga dari penawaran perdana yang ditentukan rendah dapat mengakibatkan meningkatnya *underpricing* saham.

Berdasarkan penelitian Maya (2013:16) dan Putro (2017:86) yang menyatakan bahwa persentase saham yang ditawarkan berpengaruh signifikan terhadap *underpricing* saham. Sehingga dapat diketahui bahwa apabila terjadi kenaikan pada persentase saham yang ditawarkan maka menyebabkan kenaikan juga pada tingkat *underpricing* saham pada saat *initial public offering* (IPO).

2. Pengaruh *Market Condition* Terhadap *Underpricing*

Penelitian dari Maya (2013:10) menyatakan bahwa *market condition* merupakan suatu keadaan pasar modal yang biasanya tercermin dalam

perbedaan angka indeks harga saham. Kondisi pasar dapat diwakili oleh tingkat return pasar pada hari di mana saham mulai diperdagangkan pertama kali di pasar sekunder. Apabila harga saham dalam keadaan baik maka emiten dan penjamin emisi dapat yakin dalam menetapkan harga penawaran perdana yang lebih tinggi sehingga dapat memperkecil terjadinya *underpricing*. Kondisi pasar yang stabil akan membuat risiko terjadinya *underpricing* menjadi lebih kecil.

Namun dari penelitian yang dilakukan Maya (2013:16) menunjukkan bahwa kondisi pasar tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* dikarenakan kondisi pasar dapat dipengaruhi oleh faktor kestabilan perekonomian secara makro.

3. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing*

Besarnya *financial leverage* akan menunjukkan semakin besarnya risiko finansial atau risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjamannya sehingga dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang wajar pada saat IPO. *Financial leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan penetapan harga saham yang cenderung *underpriced* karena akan berpengaruh pada tingginya ketidakpastian return yang diterima investor atas investasinya. Oleh karena itu semakin tinggi *financial leverage* perusahaan maka semakin besar tingkat *underpricing*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Enika (2013:15) menunjukkan bahwa *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *underpricing* karena secara empiris perubahan *financial*

leverage belum dapat mencerminkan perubahan yang terjadi pada tingkat *underpricing* dan belum dapat mencerminkan *initial return* yang akan diterima investor pada perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO). Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Maya (2013:16) yang menyatakan *financial leverage* tidak berpengaruh signifikan positif terhadap *underpricing* saham yang IPO.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing*

Menurut Hery (2017:7) profitabilitas merupakan salah satu penilaian kondisi perusahaan yang membutuhkan suatu alat analisis untuk menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio keuangan. Rasio profitabilitas sendiri digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untuk jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang atau tidak. Oleh karena itu, sekarang ini banyak perusahaan yang berusaha meningkatkan profitabilitasnya karena semakin tinggi profitabilitas maka kelangsungan perusahaan hidup badan usaha akan lebih terjamin.

Di samping itu, profitabilitas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan menurunkan tingkat *underpricing*. Hal ini yang memungkinkan para investor memperoleh *initial return* yang rendah.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing*

Menurut Manurung (2013:68) *price earning ratio* (PER) merupakan ukuran penilaian saham yang sering digunakan oleh berbagai pihak terutama untuk menentukan harga saham saat IPO. Sedangkan menurut Tandelilin (2001:244) PER adalah salah satu pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik saham. Jika nilai intrinsik saham lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasarnya maka saham tersebut *undervalued* sehingga sebaiknya dibeli. Tetapi, jika nilai intrinsik saham lebih rendah dibandingkan harga pasar maka saham tergolong *overvalued* sehingga saham tersebut sebaiknya tidak dibeli dan investor yang telah memiliki saham tersebut sebaiknya menjual sahamnya.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* dapat membantu investor dalam menentukan kapan waktu yang tepat harga saham dibeli atau dijual. Dengan asumsi, semakin rendah PER berarti semakin murah harga saham, sehingga tingkat *underpricing* juga semakin rendah.

6. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Underpricing*

Persaingan yang semakin tinggi memaksa perusahaan untuk meningkatkan aset yang dimilikinya agar bisa mendapatkan laba yang besar. Sumber kekayaan terpenting perusahaan telah berganti dari aset berwujud menjadi aset tidak berwujud yaitu *intellectual capital*. *Intellectual capital* memiliki peran kunci dalam upaya melakukan lompatan peningkatan nilai di berbagai perusahaan. Hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa

intellectual capital merupakan landasan bagi perusahaan untuk bertumbuh dan tetap kompetitif (Hery,2017:65).

Selain itu, *intellectual capital* juga diharapkan dapat mengurangi terjadinya informasi asimetri sehingga investor pun menerima sinyal positif dengan memperoleh lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan menilai perusahaan dengan lebih baik. Ketidakpastian yang dapat mempengaruhi tingkat *underpricing* dapat berkurang dan *underpricing* pun akan lebih rendah. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Gunarsih *et al.* (2014:98) menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *underpricing* yang artinya semakin tinggi pengungkapan *intellectual capital* maka akan mengurangi tingkat *underpricing*. Hal ini dikarenakan berkurangnya asimetri informasi atau ketidakpastian, sehingga investor dapat menilai kualitas dari kinerja perusahaan.

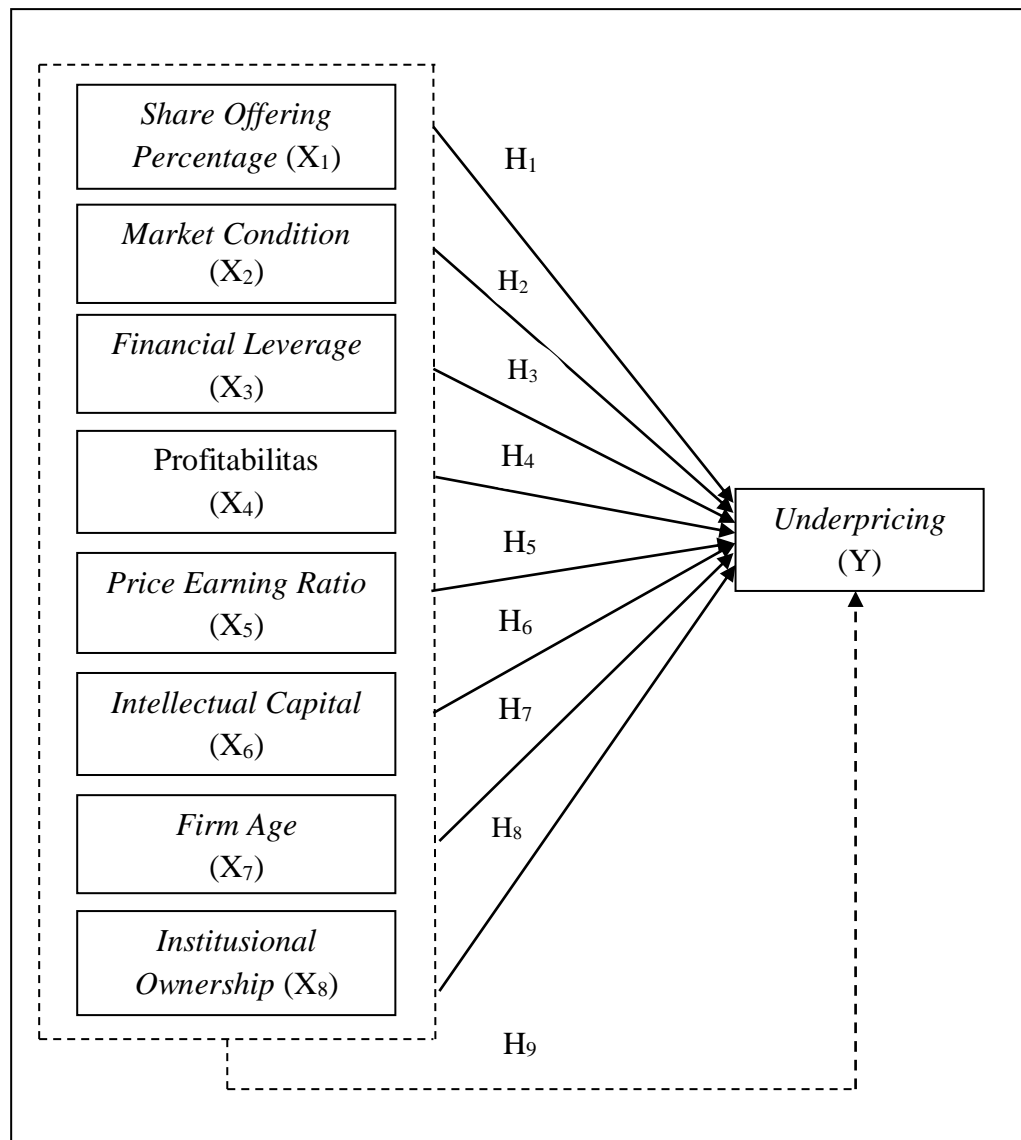
7. Pengaruh *Firm Age* Terhadap *Underpricing*

Firm age atau umur perusahaan menggambarkan berapa lama perusahaan itu berdiri sampai perusahaan tersebut mengikuti *initial public offering* (IPO). Umur perusahaan juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan itu mampu bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Menurut penelitian dari Putro (2017:5) ketika suatu perusahaan baru saja berdiri maka informasi mengenai perusahaan masih jarang tersebar luas dan sulit diketahui masyarakat terutama para investor dibandingkan dengan perusahaan yang telah lama berdiri. Informasi yang

sulit didapatkan investor akan memperbesar tingkat ketidakpastian perusahaan. Hal ini menjadikan umur perusahaan memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap *underpricing* saham. Di mana perusahaan yang baru berdiri akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* lebih besar dibandingkan perusahaan yang sudah lama berdiri.

8. Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap *Underpricing*

Menurut Hery (2017:23) *institutional ownership* merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, reksadana dan institusi lainnya. Kepemilikan institusi sendiri dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi karena pemegang saham institusi akan mengawasi perusahaan sehingga dapat mengurangi tindakan manajer perusahaan yang terkadang mementingkan diri sendiri. Penelitian yang telah dilakukan mengenai kepemilikan institusi, salah satunya penelitian dari Gunarsih *et al.* (2014:98) menunjukkan hasil yaitu kepemilikan institusi tidak memiliki pengaruh terhadap tingkat *underpricing*. Hal ini dikarenakan investor institusional merupakan pemilik mayoritas yang memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan yang mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan terjadi strategi aliansi antara investor institusional mayoritas dengan manajemen yang kemudian ditanggapi negatif oleh pasar, sehingga mengakibatkan penurunan harga saham perusahaan di pasar modal.



Gambar 2
Kerangka Pemikiran Konseptual

Keterangan :

—————→ : Pengujian secara parsial

-----→ : Pengujian secara simultan

D. Hipotesis

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁ : *Share offering percentage* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₂ : *Market condition* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₃ : *Financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₄ : Profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₅ : *Price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₆ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₇ : *Firm age* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₈ : *Institusional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing*
- H₉ : *Share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age, dan institusional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Pemilihan jenis penelitian merupakan salah satu proses yang harus dilakukan untuk mempermudah seseorang dalam melakukan penelitian, sehingga nantinya dapat diperoleh gambaran mengenai apa yang diteliti. Adapun jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dikarenakan data penelitiannya berbentuk angka atau bilangan (Suliyanto, 2018:20).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen yaitu *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, profitabilitas, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age*, dan *institutional ownership* terhadap variabel dependen yaitu *underpricing* pada perusahaan yang melakukan IPO tahun 2016-2019.

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut Suliyanto (2018:177) populasi merupakan keseluruhan elemen yang hendak diduga karakteristiknya. Populasi tidak harus berupa orang atau makhluk hidup lainnya, tetapi dapat berupa benda mati. Populasi juga bukan hanya sekedar ukuran subjek atau elemen yang diteliti, tetapi termasuk karakteristik, sifat dari subjek atau elemen tersebut.

Sedangkan menurut Sugiyono (2019:126) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi yang diambil dari penelitian ini adalah perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI tahun 2016-2019 yang berjumlah 159 perusahaan.

2. Sampel

Di dalam penelitian kuantitatif, sampel dapat diartikan sebagai bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Apabila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Untuk itu, sampel yang diambil dari populasi harus betul-betul representatif (mewakili).

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* sendiri merupakan salah satu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019:133). Hal ini sama dengan yang diungkapkan Suliyanto (2018:226) bahwa pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* itu didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu yang bertujuan agar dapat memberikan informasi yang maksimal. Adapun kriteria-kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) pada tahun 2016-2019.

- b. Perusahaan-perusahaan yang mengalami *underpricing* pada tahun 2016-2019.
- c. Perusahaan-perusahaan yang bukan termasuk dalam sektor keuangan tahun 2016-2019.
- d. Perusahaan memiliki kelengkapan dokumen prospektus.
- e. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan menggunakan satuan rupiah.
- f. Perusahaan memiliki kelengkapan data mengenai pengukuran variabel penelitian.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, perusahaan yang memenuhi syarat untuk bisa dijadikan sampel dalam penelitian ini berjumlah 82 perusahaan.

Tabel 2
Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
2.	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016
3.	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016
4.	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016
5.	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016
6.	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	28 September 2016
7.	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016
8.	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016
9.	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017
10.	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017
11.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017
12.	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10 Mei 2017
13.	TGRA	PT Terregra Asia Energy	16 Mei 2017

14.	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017
15.	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017
16.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017
17.	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017
18.	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017
19.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
20.	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017
21.	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017
22.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 2017
23.	NASA	PT Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017
24.	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017
25.	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	5 Oktober 2017
26.	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	1 November 2017
27.	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30 November 2017
28.	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017
29.	CAMP	PT Campina Ice Cream IndustryTbk	19 Desember 2017
30.	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember 2017
31.	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember 2017
32.	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018
33.	GHON	PT Gilhon Telekomunikasi Indonesia Tbk	9 April 2018
34.	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27 April 2018
35.	NICK	PT Charnic Capital Tbk	2 Mei 2018
36.	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018
37.	PRIM	PT Royal Prima Tbk	15 Mei 2018
38.	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23 Mei 2018
39.	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018
40.	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018
41.	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	8 Juni 2018
42.	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28 Juni 2018
43.	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	6 Juli 2018
44.	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	9 Juli 2018
45.	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	9 Juli 2018
46.	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11 Juli 2018
47.	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	12 Juli 2018
48.	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12 Juli 2018
49.	FILM	PT MD Pictures Tbk	7 Agustus 2018
50.	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Agustus 2018
51.	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23 Agustus 2018

52.	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018
53.	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18 September 2018
54.	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
55.	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	3 Oktober 2018
56.	SURE	PT Super Energy Tbk	5 Oktober 2018
57.	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	9 Oktober 2018
58.	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	9 Oktober 2018
59.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
60.	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10 Oktober 2018
61.	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Oktober 2018
62.	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	29 Oktober 2018
63.	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	5 November 2018
64.	SOSS	PT Shield On Service Tbk	6 November 2018
65.	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	9 November 2018
66.	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	27 November 2018
67.	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10 Desember 2018
68.	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10 Desember 2018
69.	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12 Desember 2018
70.	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	18 Januari 2019
71.	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 April 2019
72.	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12 April 2019
73.	POLU	PT Golden Flower Tbk	26 Juni 2019
74.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019
75.	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	9 Juli 2019
76.	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	10 Juli 2019
77.	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	10 Juli 2019
78.	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Juli 2019
79.	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	25 September 2019
80.	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk	18 November 2019
81.	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	6 Desember 2019
82.	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk	10 Desember 2019

Sumber : www.idx.co.id

C. Definisi Konseptual dan Operasionalisasi Variabel

1. Definisi Konseptual

Dalam hal ini, variabel konseptual memiliki pengertian yaitu kumpulan konsep dari fenomena yang diteliti sehingga maknanya sangat abstrak dan dapat dimaknai secara subjektif serta dapat menimbulkan ambiguitas. Suatu variabel yang masih berupa konsep teoritis biasanya belum dapat diukur. Untuk itu, agar variabel dapat diukur harus didefinisikan secara objektif paling tidak makna variabel tersebut harus merupakan kesepakatan bersama dan dapat diukur dengan indikator yang jelas (Suliyanto, 2018:147). Adapun definisi konseptual dalam penelitian ini adalah:

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing*. Harga saham dapat dikatakan *underpricing* apabila harga saham saat IPO lebih rendah dari harga penutupan saham pada hari pertama diperdagangkan (Manurung, 2013:18). *Underpricing* merupakan salah satu fenomena yang bisa terjadi di berbagai pasar modal dunia. Salah satunya di Indonesia, fenomena ini sudah tidak asing lagi dalam kegiatan pasar modal.

Underpricingnya harga saham IPO bukan dikarenakan ada kesalahan waktu dalam melakukan valuasi harga IPO. Tetapi, *underpricing* tersebut merupakan kesengajaan dan adanya asimetris informasi yang dimiliki oleh penerbit saham IPO dan penjamin emisi

(perusahaan sekuritas). Asimetri informasi ini digunakan perusahaan sekuritas untuk menekan penerbit saham agar memberikan harga lebih rendah dari harga intrinsik (harga wajar). Sementara tidak ada satu pun pihak yang mengetahui akan harga intrinsik tersebut (Manurung, 2013:2). Untuk variabel *underpricing* ini dapat diukur dengan menggunakan *initial return* yaitu selisih harga penutupan hari pertama saham diperdagangkan di pasar sekunder dengan harga penawarannya di pasar perdana dibagi dengan harga penawaran di pasar sekunder.

b. Variabel Independen (X)

1) *Share Offering Percentage*

Share offering percentage atau presentase saham yang ditawarkan merupakan persentase saham yang ditawarkan ke publik ketika perusahaan melakukan IPO. Persentase saham yang ditawarkan dapat dihitung dengan melihat dari persentase dari banyaknya jumlah saham yang ditawarkan ke publik dibagi dengan total saham yang beredar di masyarakat.

2) *Market Condition*

Berdasarkan penelitian dari Maya (2013:7) kondisi pasar yang ada dapat mempengaruhi perilaku pasar (*underwriter*) dalam menentukan harga saham perdana perusahaan yang dijamin. Harga saham sendiri dapat dipengaruhi oleh informasi yang ada, di mana jika ada informasi yang sifatnya baik (*good news*) harga saham akan

cenderung naik. Namun, sebaliknya jika ada informasi yang sifatnya buruk (*bad news*) harga saham akan cenderung turun.

Kondisi pasar dalam penelitian ini dapat diartikan sebagai kondisi IHSG pembukaan pada hari pertama melakukan IPO dikurangi dengan IHSG penutupan pada hari pertama setelah perusahaan melakukan IPO. Semakin besar angka yang diperoleh pada kondisi pasar akan memiliki kemungkinan mengalami *underpricing* saham begitu pun sebaliknya.

3) Financial Leverage

Financial leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan modal yang dimilikinya. Seperti yang diungkapkan oleh Sudana (2015:184) bahwa *financial leverage* itu timbul apabila perusahaan dalam membelanjai kegiatan operasi dan investasinya menggunakan dana dengan beban tetap (utang). *Financial leverage* dapat diukur menggunakan *degree of financial leverage* (DFL).

4) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu (Hery,2017:7). Profitabilitas dapat diukur dengan berbagai indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Tetapi dalam penelitian ini akan menggunakan indikator pengembalian atas aset

atau yang sering disebut ROA (*Return on Assets*). ROA sendiri adalah ratio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya (Prastowo,2015:81).

5) *Price Earning Ratio*

Price earning ratio merupakan ratio yang digunakan untuk mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak secara real bukannya secara perkiraan. Menurut Fahmi (2015:84) bagi para investor, semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *price earning ratio* adalah perbandingan antara *market price per share* dengan *earning per share*.

6) *Intellectual Capital*

Intellectual capital adalah kepemilikan pengalaman, pengetahuan, dan keahlian profesional, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi yang jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi (Hery,2017:66). Menurut Ulum (2017:167) pengungkapan *intellectual capital* dapat menggunakan indeks pengungkapan yang dikembangkan oleh Bukh *et al.* (2005). Adapun cara perhitungannya dengan membandingkan jumlah atribut IC yang diungkapkan perusahaan dalam prospektus dengan jumlah atribut IC yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan. Untuk jumlah atribut IC yang diharapkan diungkapkan dalam penelitian ini

adalah 78 item yang terdiri dari 6 elemen yaitu karyawan 27 item, pelanggan 14 item, teknologi dan informasi 5 item, pemrosesan 8 item, pengembangan riset 9 item dan laporan strategis 15 item.

Sedangkan penentuan persentase pengungkapan IC dapat menggunakan *content analysis* yang dilakukan dengan membaca laporan prospektus setiap perusahaan sampel dan memberi kode informasi yang terkandung di dalamnya menurut framework IC yang dipilih. Kode yang diberikan yaitu skor 1 untuk atribut IC yang diungkapkan dan skor 0 untuk atribut IC yang tidak diungkapkan.

7) *Firm Age*

Umur perusahaan (*firm age*) menunjukkan berapa lama perusahaan itu berdiri. Semakin lama perusahaan itu berdiri maka dianggap perusahaan tersebut telah mampu bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang ada. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Lestari *et al.* (2015:4) yang menyatakan bahwa umur perusahaan dapat berpengaruh terhadap tingkat pengalaman yang dimiliki ketika menghadapi pesaing. Adapun variabel umur perusahaan biasanya dihitung dengan cara mengurangkan antara tahun listing dengan tahun berdirinya perusahaan.

8) *Institutional Ownership*

Menurut Hery (2017:30) *institutional ownership* dapat diartikan sebagai jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki

oleh institusi seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. *Institutional ownership* dapat diukur dengan melihat jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusi.

2. Operasional Variabel

Menurut Sulyanto (2018:147) operasional variabel adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik-karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati. Variabel konseptual dapat memiliki definisi operasional yang berbeda-beda tergantung pada konsep penelitian yang dilakukan.

a. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2019:69) variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. variabel ini juga sering disebut variabel output, kriteria, dan konsekuen. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah *underpricing* yang dapat diukur dengan *initial return*.

$$\text{Initial Return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100 \%$$

Keterangan :

Initial Return = Return awal

Closing Price = Harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder

Offering Price = Harga saham penawaran umum perdana

b. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2019:69) variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel ini juga sering disebut variabel *stimulus*, *prediktor* dan *antecedent*. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership*. Untuk indikator yang digunakan untuk mengukur variabel independen adalah sebagai berikut :

1) *Share Offering Percentage*

Share offering percentage merupakan persentase saham ditawarkan ke publik ketika perusahaan melakukan *initial public offering*. Dalam penelitian ini, *share offering percentage* dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Persentase Saham} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Ditawarkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2) *Market Condition*

Kondisi pasar dapat diwakili dengan tingkat return pasar pada hari di mana suatu saham perusahaan pertama kali diperdagangkan di pasar sekunder. Tingkat return pasar dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Market} = \left(\frac{\text{IHSG}_{\text{Close}} - \text{IHSG}_{\text{Open}}}{\text{IHSG}_{\text{Open}}} \right) \times 100 \%$$

Keterangan:

$IHSG_{Open}$ = IHSG pembukaan pada hari pertama setelah perusahaan listing di BEI

$IHSG_{Close}$ = IHSG penutupan pada hari pertama setelah perusahaan listing di BEI

3) *Financial Leverage*

Menurut Sudana (2015:184) besar kecilnya *financial leverage* dapat diukur dengan *degree of financial leverage* (DFL) yang menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DFL = \frac{\% \Delta EAT}{\% \Delta EBIT} \text{ atau } \frac{EBIT}{EBIT - (r \times D)}$$

Keterangan :

$r \times D$ = Bunga yang dibayar

4) *Profitabilitas*

Menurut Sudana (2015:25) rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Adapun dalam penelitian ini, rasio profitabilitas dapat diukur dengan salah satu indikator yaitu ROA (Return On Assets).

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes (Laba Setelah Pajak)}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

5) *Price Earning Ratio*

Price earning ratio merupakan hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham. Harga saham di pasar merupakan harga yang berlaku. Sedangkan laba bersih merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan. Adapun penelitian ini menggunakan rumus *price earning ratio* menurut Fahmi (2015:84) yaitu :

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

6) *Intellectual Capital*

Menurut Hery (2017:80) *intellectual capital* merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Dalam hal ini, *intellectual capital* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$IC = \frac{\text{Jumlah Atribut IC yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Atribut IC yang Seharusnya Diungkapkan}} \times 100\%$$

7) *Firm Age*

Lamanya perusahaan itu berdiri dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena biasanya perusahaan yang sudah tua memiliki informasi yang sudah dipublikasi

lebih lengkap dibanding perusahaan baru. Variabel umur perusahaan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Age} = \text{Tahun Listing} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$$

8) *Institutional Owneship*

Variabel *institutional ownership* dapat diukur dengan melihat data mengenai persentase saham yang miliki oleh pihak institusi.

$$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Tabel 3
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala	Sumber
Dependen (Y)	<i>Underpricing</i>	$\text{Initial Return} = \frac{\text{Closing Price} - \text{Offering Price}}{\text{Offering Price}} \times 100 \%$	Rasio	Gunarsih <i>et al.</i> (2014:91)
Independen (X)	<i>Share Offering Percentage</i>	$\text{Persentase Saham} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Ditawarkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio	Maya (2013:12)
	<i>Market Condition</i>	$\text{Market} = \left(\frac{\text{IHSG}_{\text{Close}} - \text{IHSG}_{\text{Open}}}{\text{IHSG}_{\text{Open}}} \right) \times 100 \%$	Rasio	Putro (2017:43)
	<i>Financial Leverage</i>	$\text{DFL} = \frac{\% \Delta \text{EAT}}{\% \Delta \text{EBIT}} \text{ atau } \frac{\text{EBIT}}{\text{EBIT} - (r \times D)}$	Rasio	Sudana (2015:184)
	<i>Profitabilitas</i>	$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Taxes (Laba Setelah Pajak)}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$	Rasio	Sudana (2015:25)
	<i>Price Earning Ratio</i>	$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$	Rasio	Fahmi (2015:84)
	<i>Intellectual Capital</i>	$\text{IC} = \frac{\text{Jumlah Atribut IC yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Atribut IC yang Seharusnya Diungkapkan}} \times 100\%$	Rasio	Gunarsih <i>et al.</i> (2014:92)

	<i>Firm Age</i>	$\text{Age} = \text{Tahun Listing} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$	Interval	Wahyusari (2013:389)
	<i>Institutional Ownership</i>	$\text{INST} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$	Rasio	www.edusaham.com

D. Metode Pengumpulan Data

Menurut Suliyanto (2018:162) pengumpulan data merupakan tahapan yang memerlukan waktu dan biaya yang cukup banyak, sehingga terkadang penelitian mengalami kegagalan karena sulitnya mengumpulkan data. Sedangkan Sugiyono (2019:296) menyatakan bahwa pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan utama penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa mengetahui metode pengumpulan data, maka peneliti tidak akan mendapatkan data yang sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan metode pengumpulannya dengan studi pustaka dan dokumentasi.

1. Studi pustaka adalah mengumpulkan data dengan cara mempelajari jurnal, artikel dan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian agar dapat menambah referensi yang digunakan.
2. Dokumentasi adalah mengumpulkan data-data yang dibutuhkan untuk kepentingan penelitian yang nantinya akan dianalisis. Data-data ini diperoleh dari berbagai sumber yaitu www.idx.co.id, www.yahoofinance.id, www.idnfinancials.com dan www.duniainvestasi.com.

E. Metode Pengolahan Data

Dalam penelitian ini, metode pengolahan data yang digunakan adalah dengan memanfaatkan program aplikasi *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22. Adapun data yang telah terkumpul nantinya akan diolah terlebih dahulu agar dapat mempermudah dalam penyajian informasi dan dapat dianalisis lebih lanjut.

F. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Ghozali (2016:19) menjelaskan bahwa statistik deskriptif itu memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum dan lain sebagainya. Sedangkan menurut Sugiyono (2019:206) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2016:154) uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Apabila asumsi ini tidak dilakukan, maka uji statistik menjadi tidak valid

untuk jumlah sampel kecil. Adapun untuk menguji normalitas dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengembalian dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka data terdistribusi normal dan apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Menurut Ghozali (2016:103) uji multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal sendiri dapat diartikan sebagai variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Uji multikolonieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIP). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Adapun tolerance digunakan untuk mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi karena $VIF = 1/\text{tolerance}$. Berikut ini nilai cutoff yang umum dipakai yaitu :

- 1) Jika nilai tolerance $< 0,10$ atau VIF > 10 maka menunjukkan adanya multikolonieritas.

- 2) Jika nilai tolerance $> 0,10$ atau VIF < 10 maka menunjukkan tidak adanya multikolonieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka dapat disebut homoskedastisitas, tetapi apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka baru dapat dikatakan heteroskedastisitas. Adapun model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Dalam hal ini, untuk mengetahui heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Untuk dasar analisisnya sebagai berikut :

- 1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghazali (2016:107) uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Adapun masalah ini dapat timbul dikarenakan residu (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Adapun cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (DW test). Untuk hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada autokorelasi ($\rho = 0$)

H_a : Ada autokorelasi ($\rho \neq 0$)

Tabel 4
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$

Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : (Ghozali,2016:108)

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Prihadi (2019:61) regresi linier berganda merupakan pengembangan dari regresi linier sederhana yang memiliki tujuan sama, hanya saja perbedaannya pada jumlah variabel yang digunakan. Di dalam regresi linier berganda, jumlah variabel independen yang digunakan lebih dari satu yang mempengaruhi satu variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age*, dan *institutional ownership* secara simultan terhadap *underpricing* saham. Adapun persamaan umum dari regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$UND = \alpha + \beta_1 SOP + \beta_2 MC + \beta_3 FL + \beta_4 PRO + \beta_5 PER + \beta_6 ICD + \beta_7 AGE + \beta_8 INST + e$$

Keterangan:

UND = *Underpricing*

SOP = *Share Offering Percentage*

MC = *Market Condition*

FL = *Financial Leverage*

PRO = *Profitabilitas*

PER = *Price Earning Ratio*

ICD = *Intellectual Capital Disclousure*

AGE = *Firm Age*

INST = *Institutional Ownership*

α = Konstanta

β = Koefisien

e = Distribusi Error

4. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikasi Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun langkah-langkah yang dapat dilakukan sebagai berikut:

1) Menentukan Formulasi Hipotesis

a) Formulasi Hipotesis 1

$H_0 : \beta_1 = 0$, tidak ada pengaruh antara *share offering percentage* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *share offering percentage* terhadap *underpricing* saham.

b) Formulasi Hipotesis 2

$H_0 : \beta_2 = 0$, tidak ada pengaruh antara *market condition* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *market condition* terhadap *Underpricing* saham.

c) Formulasi Hipotesis 3

$H_0 : \beta_3 = 0$, tidak ada pengaruh antara *financial leverage*

terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* saham.

d) Formulasi Hipotesis 4

$H_0 : \beta_4 = 0$, tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_4 \neq 0$, terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* saham.

e) Formulasi Hipotesis 5

$H_0 : \beta_5 = 0$, tidak ada pengaruh antara *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_5 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham.

f) Formulasi Hipotesis 6

$H_0 : \beta_6 = 0$, tidak ada pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_6 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham.

g) Formulasi Hipotesis 7

$H_0 : \beta_7 = 0$, tidak ada pengaruh antara *firm age* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_7 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *firm age* terhadap *underpricing* saham.

h) Formulasi Hipotesis 8

$H_0 : \beta_8 = 0$, tidak ada pengaruh antara *institusional ownership* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_8 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *institusional ownership* terhadap *underpricing* saham.

2) Menentukan *Level of Significance* (α)

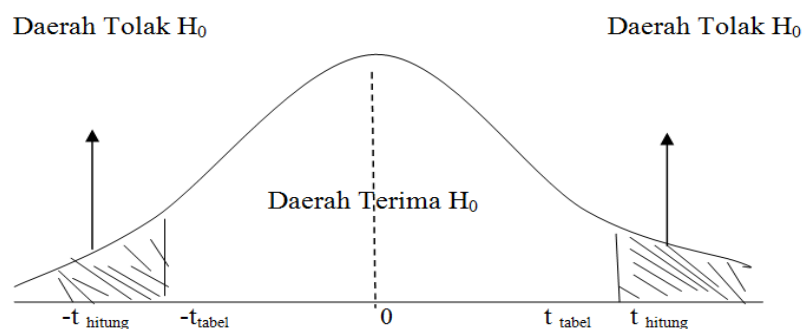
Tingkat signifikansi adalah sebesar 95 % atau $\alpha = 5\%$ atau 0,05.

3) Kriteria Pengujian

H_0 diterima apabila : $-t_{(\alpha/2;n-1)} \leq t \leq t_{(\alpha/2;n-1)}$

H_0 ditolak apabila : $t > t_{(\alpha/2;n-1)}$ atau $t < -t_{(\alpha/2;n-1)}$

Kurva Uji Parsial (H_0 ditolak)

4) Menghitung Nilai t_{hitung}

Menurut Subagyo dan Djarwanto (2014:268) pengujian parameter yang diperoleh apakah signifikan secara statistik atau tidak, dapat dihitung dengan rumus:

$$S_b = \frac{S_{y \cdot x}}{\sqrt{\sum X^2 - \frac{(\sum X)^2}{n}}}$$

Untuk kesalahan standard error of estimate dapat ditentukan dengan rumus:

$$t = \frac{b - \beta}{S_b}$$

Keterangan :

β = Beta

S_b = Standar Error dari b

$Sy.x$ = Standar Error Estimasi

5) Mencari Kesimpulan

Dari pengujian tersebut nantinya dapat diketahui apakah H_0 diterima atau ditolak.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Adapun uji F dalam penelitian ini digunakan untuk menguji ke-delapan hipotesis yang dinyatakan dengan $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$, dan β_8 secara simultan sama dengan nol. Uji signifikansi secara keseluruhan terhadap garis regresi akan diobservasi maupun estimasi, apakah Y berhubungan linier terhadap $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6, X_7$, dan X_8 . Berikut ini langkah-langkah yang dapat dilakukan untuk menguji signifikansi regresi linier berganda:

1) Menentukan Formulasi Hipotesis

$H_0 : \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8 = 0$ Tidak terdapat pengaruh antara
share offering percentage,
market condition, financial
leverage, profitabilitas, price
earning ratio, intellectual

*capital, firm age, dan
institutional ownership terhadap
underpricing saham.*

Ha : $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8 \neq 0$ Terdapat pengaruh antara *share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age, dan institutional ownership terhadap underpricing saham.*

2) Menentukan *Level of Significance* (α)

Dalam hal ini, akan digunakan uji F pihak kanan dengan menggunakan tingkat signifikansi 95 % atau $\alpha = 5$ %. Untuk menentukan tingkat signifikansi 0,05 dengan *degree of freedom* (DF) yang dinyatakan dengan rumus $n - k - 1$ yang bertujuan untuk mencari Ftabel.

$$F_{\text{tabel}} = F(k; n - k)$$

Keterangan :

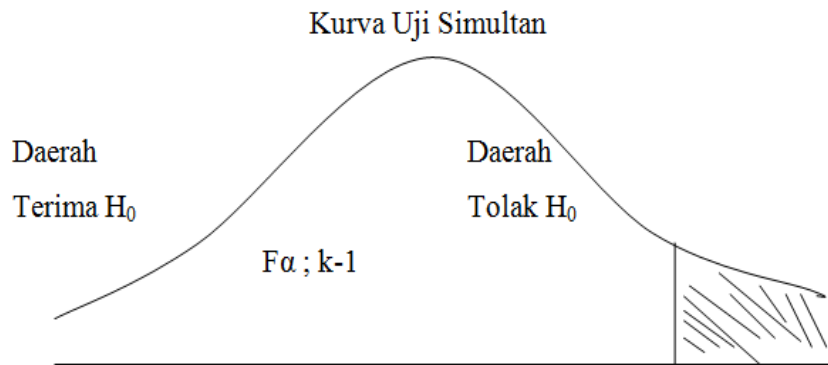
n = Jumlah observasi

k = Jumlah variabel bebas

3) Kriteria Pengujian Hipotesis

H_0 diterima apabila $= F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak apabila $= F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$



4) Menghitung F_{hitung}

Dalam menentukan F_{hitung} dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / k}{(1 - R^2) / (n - k - 1)}$$

Keterangan :

R^2 = Koefisien determinasi

n = Jumlah sampel

k = Jumlah variabel bebas

5) Mencari Kesimpulan

Dari pengujian tersebut nantinya dapat diketahui apakah H_0 diterima atau ditolak.

c. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Ghozali (2016:95) menyatakan bahwa koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai determinasi sendiri adalah antara nol dan satu. Nilai Adjusted R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas dan nilai yang mendekati

satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Dalam pelaksanaannya, banyak peneliti yang lebih menganjurkan untuk menggunakan Adjusted R^2 dibanding R^2 . Hal ini dikarenakan R^2 memiliki kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Seperti halnya koefisien determinasi (R^2), Adjusted R^2 juga menggunakan kisaran antara nol dan satu. Jika nilai $R^2 = 1$, maka Adjusted $R^2 = R^2 = 1$ dan jika nilai $R^2 = 0$, maka Adjusted $R^2 = (1-k)/(n-k)$.

Keterangan :

k = Jumlah variabel bebas

n = Jumlah sampel

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Variabel Penelitian

1. *Share Offering Percentage* (X1)

Penelitian ini menggunakan variabel *share offering percentage* guna mengetahui berapa banyak saham yang ditawarkan ke publik ketika perusahaan melakukan IPO dan berapa banyak saham yang ditahan oleh pemegang saham lama. Hal ini bertujuan agar para investor dapat mengetahui jumlah saham yang akan mereka miliki dari perusahaan. Berikut data *share offering percentage* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 5
Data *Share Offering Percentage* (X1)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	Persentase Saham
1	MTRA	2016	22,08
2	MARI	2016	20,00
3	DAYA	2016	23,00
4	JGLE	2016	10,19
5	OASA	2016	18,63
6	PBSA	2016	20,00
7	PRDA	2016	20,00
8	BOGA	2016	20,45
9	FORZ	2017	19,94
10	MINA	2017	20,00
11	CLEO	2017	20,45
12	CSIS	2017	15,84
13	TGRA	2017	20,00
14	FIRE	2017	28,91
15	KMTR	2017	15,00

16	HRTA	2017	24,00
17	WOOD	2017	20,00
18	MAPB	2017	10,21
19	HOKI	2017	29,79
20	MABA	2017	30,95
21	MPOW	2017	30,00
22	MARK	2017	21,05
23	NASA	2017	27,27
24	BELL	2017	20,69
25	KIOS	2017	23,08
26	MCAS	2017	25,00
27	WEGE	2017	30,00
28	DWGL	2017	35,89
29	CAMP	2017	15,04
30	IPCM	2017	23,00
31	PCAR	2017	28,00
32	HELI	2018	30,53
33	GHON	2018	27,80
34	DFAM	2018	24,88
35	NICK	2018	30,71
36	SPTO	2018	25,93
37	PRIM	2018	35,36
38	PZZA	2018	20,00
39	KPAL	2018	35,27
40	SWAT	2018	22,00
41	MSIN	2018	29,99
42	TNCA	2018	32,17
43	TCPI	2018	20,00
44	BPTR	2018	25,81
45	IPCC	2018	28,00
46	POLL	2018	15,00
47	NUSA	2018	15,58
48	NFCX	2018	25,00
49	FILM	2018	13,75
50	ANDI	2018	26,74
51	LAND	2018	27,69
52	MOLI	2018	15,03
53	DIGI	2018	24,00
54	PANI	2018	36,59
55	SAPX	2018	23,64
56	SURE	2018	16,03

57	HKMU	2018	31,71
58	MPRO	2018	15,01
59	GOOD	2018	35,43
60	DUCK	2018	23,27
61	SKRN	2018	20,00
62	YELO	2018	34,21
63	SATU	2018	22,22
64	SOSS	2018	23,08
65	DEAL	2018	26,79
66	DIVA	2018	30,00
67	SOTS	2018	25,00
68	URBN	2018	11,24
69	ZONE	2018	24,72
70	NATO	2019	25,00
71	CPRI	2019	28,08
72	HRME	2019	20,00
73	POLU	2019	20,00
74	ITIC	2019	29,13
75	EAST	2019	10,00
76	ARKA	2019	25,00
77	INOV	2019	33,62
78	HDIT	2019	25,00
79	NZIA	2019	21,00
80	TEBE	2019	27,24
81	REAL	2019	32,75
82	IFII	2019	15,00
Nilai Tertinggi			36,59
Nilai Terendah			10,00
Nilai Rata-rata			23,79

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *share offering percentage* di atas, dapat dilihat bahwa *share offering percentage* tertinggi sebesar 36,59 yang dimiliki oleh PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Sedangkan untuk *share offering percentage terendah* yaitu 10,00 dimiliki oleh PT Eastparc Hotel Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2019. Adapun nilai rata-

rata *share offering percentage* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 23,79.

2. *Market Condition* (X2)

Informasi mengenai *market condition* juga sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk memutuskan waktu yang tepat dalam melakukan *initial public offering* (IPO). Dengan pemilihan waktu yang tepat tentunya diharapkan perusahaan dapat memperoleh *return* yang maksimal. Selain itu, *market condition* juga dapat membantu investor ketika mereka akan menjual atau membeli saham dari suatu perusahaan. Berikut data *market condition* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 6
***Data Market Condition* (X2)**

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Market Condition</i>
1	MTRA	2016	-0,34
2	MARI	2016	1,10
3	DAYA	2016	0,95
4	JGLE	2016	1,51
5	OASA	2016	0,34
6	PBSA	2016	0,11
7	PRDA	2016	-0,14
8	BOGA	2016	-0,76
9	FORZ	2017	-0,38
10	MINA	2017	-0,38
11	CLEO	2017	0,25
12	CSIS	2017	-0,77
13	TGRA	2017	-0,74
14	FIRE	2017	-0,48
15	KMTR	2017	0,32
16	HRTA	2017	0,46
17	WOOD	2017	0,46
18	MAPB	2017	0,46
19	HOKI	2017	0,19

20	MABA	2017	0,19
21	MPOW	2017	-0,69
22	MARK	2017	0,79
23	NASA	2017	-0,49
24	BELL	2017	0,43
25	KIOS	2017	-0,83
26	MCAS	2017	0,54
27	WEGE	2017	-1,80
28	DWGL	2017	0,37
29	CAMP	2017	0,55
30	IPCM	2017	0,61
31	PCAR	2017	0,66
32	HELI	2018	0,15
33	GHON	2018	1,15
34	DFAM	2018	0,17
35	NICK	2018	0,29
36	SPTO	2018	-0,16
37	PRIM	2018	-1,83
38	PZZA	2018	0,71
39	KPAL	2018	-1,85
40	SWAT	2018	-1,85
41	MSIN	2018	-1,85
42	TNCA	2018	-2,08
43	TCPI	2018	-0,77
44	BPTR	2018	1,97
45	IPCC	2018	1,97
46	POLL	2018	0,20
47	NUSA	2018	0,25
48	NFCX	2018	0,25
49	FILM	2018	0,16
50	ANDI	2018	0,56
51	LAND	2018	0,65
52	MOLI	2018	0,28
53	DIGI	2018	-0,21
54	PANI	2018	-0,21
55	SAPX	2018	-0,13
56	SURE	2018	-0,43
57	HKMU	2018	0,62
58	MPRO	2018	0,62
59	GOOD	2018	0,41
60	DUCK	2018	0,41

61	SKRN	2018	-2,02
62	YELO	2018	-0,52
63	SATU	2018	0,24
64	SOSS	2018	0,06
65	DEAL	2018	-1,72
66	DIVA	2018	-0,15
67	SOTS	2018	-0,24
68	URBN	2018	-0,24
69	ZONE	2018	0,64
70	NATO	2019	0,38
71	CPRI	2019	-1,05
72	HRME	2019	-0,07
73	POLU	2019	-0,16
74	ITIC	2019	0,21
75	EAST	2019	0,57
76	ARKA	2019	0,35
77	INOV	2019	0,35
78	HDIT	2019	-0,68
79	NZIA	2019	0,14
80	TEBE	2019	-0,09
81	REAL	2019	0,56
82	IFII	2019	-0,17
Nilai Tertinggi			1,97
Nilai Terendah			-2,08
Nilai Rata-rata			-0,02

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *market condition* di atas, dapat dilihat bahwa *market condition* tertinggi sebesar 1,97 yang dimiliki oleh PT Batavia Prosperindo Trans Tbk dan PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Sedangkan untuk *market condition* terendah yaitu -2,08 dimiliki oleh PT Trimuda Nuansa Citra Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Adapun nilai rata-rata *market condition* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar -0,02.

3. *Financial Leverage (X3)*

Ketika perusahaan beroperasi terkadang dana yang digunakan tidak selamanya dari modal milik sendiri, melainkan dapat diperoleh dari pinjaman. Namun, semakin besar pinjaman atau leverage yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula risiko investasi yang ada. Risiko investasi dapat timbul karena perusahaan memiliki aset tinggi dengan risiko leverage juga tinggi yang akhirnya menimbulkan kekhawatiran bagi investor apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya tersebut secara tepat waktu. Berikut data *financial leverage* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 7
Data *Financial Leverage (X3)*

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Financial Leverage</i>
1	MTRA	2016	0,58
2	MARI	2016	0,77
3	DAYA	2016	1,02
4	JGLE	2016	1,31
5	OASA	2016	0,65
6	PBSA	2016	0,84
7	PRDA	2016	0,71
8	BOGA	2016	0,77
9	FORZ	2017	1,13
10	MINA	2017	3,50
11	CLEO	2017	0,80
12	CSIS	2017	0,03
13	TGRA	2017	-0,08
14	FIRE	2017	-0,09
15	KMTR	2017	0,50
16	HRTA	2017	0,58
17	WOOD	2017	0,73
18	MAPB	2017	0,79
19	HOKI	2017	0,66

20	MABA	2017	-0,22
21	MPOW	2017	0,45
22	MARK	2017	0,73
23	NASA	2017	1,00
24	BELL	2017	0,46
25	KIOS	2017	0,82
26	MCAS	2017	1,01
27	WEGE	2017	0,73
28	DWGL	2017	0,28
29	CAMP	2017	0,43
30	IPCM	2017	0,72
31	PCAR	2017	0,13
32	HELI	2018	0,43
33	GHON	2018	0,67
34	DFAM	2018	0,31
35	NICK	2018	1,26
36	SPTO	2018	0,70
37	PRIM	2018	0,75
38	PZZA	2018	0,68
39	KPAL	2018	0,04
40	SWAT	2018	0,13
41	MSIN	2018	0,76
42	TNCA	2018	0,74
43	TCPI	2018	0,99
44	BPTR	2018	0,32
45	IPCC	2018	0,94
46	POLL	2018	0,97
47	NUSA	2018	0,76
48	NFCX	2018	1,41
49	FILM	2018	0,84
50	ANDI	2018	0,33
51	LAND	2018	1,02
52	MOLI	2018	0,73
53	DIGI	2018	0,13
54	PANI	2018	0,57
55	SAPX	2018	2,59
56	SURE	2018	-0,97
57	HKMU	2018	0,77
58	MPRO	2018	1,54
59	GOOD	2018	0,66
60	DUCK	2018	0,83

61	SKRN	2018	0,34
62	YELO	2018	0,78
63	SATU	2018	0,64
64	SOSS	2018	0,61
65	DEAL	2018	0,22
66	DIVA	2018	0,53
67	SOTS	2018	0,99
68	URBN	2018	1,00
69	ZONE	2018	0,75
70	NATO	2019	0,70
71	CPRI	2019	1,04
72	HRME	2019	0,62
73	POLU	2019	0,43
74	ITIC	2019	2,12
75	EAST	2019	0,63
76	ARKA	2019	0,72
77	INOV	2019	0,44
78	HDIT	2019	0,79
79	NZIA	2019	1,01
80	TEBE	2019	0,54
81	REAL	2019	1,23
82	IFII	2019	0,76
Nilai Tertinggi			3,50
Nilai Terendah			-0,97
Nilai Rata-rata			0,73

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *financial leverage* di atas, dapat dilihat bahwa *financial leverage* tertinggi sebesar 3,50 yang dimiliki oleh PT Sanurhasta Mitra Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2017. Sedangkan untuk *financial leverage* terendah yaitu -0,97 dimiliki oleh PT Super Energy Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Adapun nilai rata-rata *financial leverage* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 0,73.

4. Profitabilitas (X4)

Suatu perusahaan harus memperhatikan tingkat profitabilitas dari perusahaannya, karena biasanya para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas demikian biasanya memiliki prospek perusahaan yang bagus dan lebih terjamin kelangsungan hidupnya. Berikut data profitabilitas dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 8
Data Profitabilitas (X4)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	Profitabilitas
1	MTRA	2016	3,82
2	MARI	2016	20,20
3	DAYA	2016	-12,11
4	JGLE	2016	1,43
5	OASA	2016	-2,79
6	PBSA	2016	14,58
7	PRDA	2016	4,83
8	BOGA	2016	2,27
9	FORZ	2017	1,38
10	MINA	2017	0,96
11	CLEO	2017	7,59
12	CSIS	2017	0,04
13	TGRA	2017	0,16
14	FIRE	2017	-0,23
15	KMTR	2017	11,90
16	HRTA	2017	7,78
17	WOOD	2017	4,46
18	MAPB	2017	6,35
19	HOKI	2017	8,31
20	MABA	2017	2,97
21	MPOW	2017	3,72
22	MARK	2017	20,68
23	NASA	2017	-1,54
24	BELL	2017	2,77

25	KIOS	2017	1,18
26	MCAS	2017	1,38
27	WEGE	2017	6,42
28	DWGL	2017	-7,79
29	CAMP	2017	3,59
30	IPCM	2017	8,88
31	PCAR	2017	0,26
32	HELI	2018	5,55
33	GHON	2018	10,19
34	DFAM	2018	0,39
35	NICK	2018	7,91
36	SPTO	2018	8,23
37	PRIM	2018	1,90
38	PZZA	2018	8,53
39	KPAL	2018	0,19
40	SWAT	2018	0,45
41	MSIN	2018	10,86
42	TNCA	2018	5,63
43	TCPI	2018	9,64
44	BPTR	2018	2,63
45	IPCC	2018	13,56
46	POLL	2018	12,94
47	NUSA	2018	-1,77
48	NFCX	2018	4,30
49	FILM	2018	7,90
50	ANDI	2018	3,19
51	LAND	2018	3,50
52	MOLI	2018	5,04
53	DIGI	2018	0,28
54	PANI	2018	0,79
55	SAPX	2018	-31,85
56	SURE	2018	-4,98
57	HKMU	2018	45,13
58	MPRO	2018	-20,73
59	GOOD	2018	10,10
60	DUCK	2018	11,18
61	SKRN	2018	4,00
62	YELO	2018	3,48
63	SATU	2018	-1,14
64	SOSS	2018	7,28
65	DEAL	2018	1,17

66	DIVA	2018	1,44
67	SOTS	2018	-5,70
68	URBN	2018	2,85
69	ZONE	2018	10,21
70	NATO	2019	0,41
71	CPRI	2019	-6,90
72	HRME	2019	-0,40
73	POLU	2019	2,62
74	ITIC	2019	-1,56
75	EAST	2019	3,09
76	ARKA	2019	0,47
77	INOV	2019	3,26
78	HDIT	2019	3,26
79	NZIA	2019	0,51
80	TEBE	2019	5,11
81	REAL	2019	0,39
82	IFII	2019	5,38
Nilai Tertinggi			45,13
Nilai Terendah			-31,85
Nilai Rata-rata			3,58

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel profitabilitas di atas, dapat dilihat bahwa profitabilitas tertinggi sebesar 45,13 yang dimiliki oleh PT HK Metals Utama Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Sedangkan untuk profitabilitas terendah yaitu -31,85 dimiliki oleh PT Satria Antaran Prima Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Adapun nilai rata-rata profitabilitas dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 3,58.

5. *Price Earning Ratio* (X5)

Penelitian ini juga menggunakan variabel *price earning ratio* yang dianggap dapat digunakan perusahaan untuk menilai suatu harga saham, karena *price earning ratio* dapat mengindikasikan jangka waktu yang

diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Sihombing,2010:79).

Berikut data *price earning ratio* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 9
Data Price Earning Ratio (X5)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Price Earning Ratio</i>
1	MTRA	2016	14,23
2	MARI	2016	9,15
3	DAYA	2016	-15,00
4	JGLE	2016	51,85
5	OASA	2016	-38,00
6	PBSA	2016	12,38
7	PRDA	2016	56,11
8	BOGA	2016	18,01
9	FORZ	2017	40,96
10	MINA	2017	7,42
11	CLEO	2017	23,00
12	CSIS	2017	35,01
13	TGRA	2017	31,70
14	FIRE	2017	-31,45
15	KMTR	2017	7,74
16	HRTA	2017	11,12
17	WOOD	2017	8,43
18	MAPB	2017	34,29
19	HOKI	2017	12,92
20	MABA	2017	-8,38
21	MPOW	2017	10,00
22	MARK	2017	4,04
23	NASA	2017	-54,50
24	BELL	2017	16,43
25	KIOS	2017	28,28
26	MCAS	2017	10,65
27	WEGE	2017	5,92
28	DWGL	2017	-1,16
29	CAMP	2017	44,72
30	IPCM	2017	4,50

31	PCAR	2017	13,89
32	HELI	2018	5,79
33	GHON	2018	50,67
34	DFAM	2018	10,88
35	NICK	2018	15,38
36	SPTO	2018	13,89
37	PRIM	2018	31,35
38	PZZA	2018	18,03
39	KPAL	2018	57,50
40	SWAT	2018	177,78
41	MSIN	2018	9,94
42	TNCA	2018	21,13
43	TCPI	2018	2,46
44	BPTR	2018	8,94
45	IPCC	2018	11,37
46	POLL	2018	49,00
47	NUSA	2018	58,14
48	NFCX	2018	25,62
49	FILM	2018	14,90
50	ANDI	2018	18,15
51	LAND	2018	31,94
52	MOLI	2018	14,87
53	DIGI	2018	317,46
54	PANI	2018	28,12
55	SAPX	2018	3,89
56	SURE	2018	-5,96
57	HKMU	2018	8,36
58	MPRO	2018	-10,99
59	GOOD	2018	22,61
60	DUCK	2018	4,17
61	SKRN	2018	15,21
62	YELO	2018	23,44
63	SATU	2018	-27,15
64	SOSS	2018	9,53
65	DEAL	2018	12,54
66	DIVA	2018	57,89
67	SOTS	2018	-2,89
68	URBN	2018	38,86
69	ZONE	2018	2,36
70	NATO	2019	234,09
71	CPRI	2019	17,17

72	HRME	2019	-0,02
73	POLU	2019	20,57
74	ITIC	2019	25,09
75	EAST	2019	55,65
76	ARKA	2019	22,54
77	INOV	2019	20,06
78	HDIT	2019	48,08
79	NZIA	2019	20,09
80	TEBE	2019	42,07
81	REAL	2019	11,74
82	IFII	2019	15,00
Nilai Tertinggi			317,46
Nilai Terendah			-54,50
Nilai Rata-rata			24,90

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *price earning ratio* di atas, dapat dilihat bahwa *price earning ratio* tertinggi sebesar 317,46 yang dimiliki oleh PT Arkadia Digital Media Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Sedangkan untuk *price earning ratio* terendah yaitu -54,50 dimiliki oleh PT Ayana Land International Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2017. Adapun nilai rata-rata *price earning ratio* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 24,90.

6. *Intellectual Capital* (X6)

Intellectual capital dalam perusahaan dianggap penting dikarenakan variabel ini dapat mendatangkan aset yang bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan, sehingga mampu memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing. Berikut data *intellectual capital* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 10
Data *Intellectual Capital* (X6)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Intellectual Capital</i>
1	MTRA	2016	19,23
2	MARI	2016	26,92
3	DAYA	2016	43,59
4	JGLE	2016	24,35
5	OASA	2016	21,80
6	PBSA	2016	25,64
7	PRDA	2016	39,74
8	BOGA	2016	19,23
9	FORZ	2017	25,64
10	MINA	2017	24,36
11	CLEO	2017	33,33
12	CSIS	2017	33,33
13	TGRA	2017	21,80
14	FIRE	2017	24,36
15	KMTR	2017	29,49
16	HRTA	2017	30,77
17	WOOD	2017	34,62
18	MAPB	2017	28,21
19	HOKI	2017	29,49
20	MABA	2017	28,21
21	MPOW	2017	26,92
22	MARK	2017	25,64
23	NASA	2017	16,67
24	BELL	2017	34,62
25	KIOS	2017	24,36
26	MCAS	2017	24,36
27	WEGE	2017	44,87
28	DWGL	2017	21,80
29	CAMP	2017	37,18
30	IPCM	2017	26,92
31	PCAR	2017	25,64
32	HELI	2018	14,10
33	GHON	2018	20,51
34	DFAM	2018	20,51
35	NICK	2018	25,64
36	SPTO	2018	35,89
37	PRIM	2018	26,92

38	PZZA	2018	32,05
39	KPAL	2018	20,51
40	SWAT	2018	19,23
41	MSIN	2018	20,51
42	TNCA	2018	19,23
43	TCPI	2018	23,08
44	BPTR	2018	21,80
45	IPCC	2018	37,18
46	POLL	2018	21,79
47	NUSA	2018	17,95
48	NFCX	2018	19,23
49	FILM	2018	15,38
50	ANDI	2018	24,35
51	LAND	2018	19,23
52	MOLI	2018	30,77
53	DIGI	2018	20,51
54	PANI	2018	21,79
55	SAPX	2018	20,51
56	SURE	2018	23,07
57	HKMU	2018	19,23
58	MPRO	2018	28,21
59	GOOD	2018	28,20
60	DUCK	2018	23,07
61	SKRN	2018	25,64
62	YELO	2018	15,38
63	SATU	2018	20,51
64	SOSS	2018	21,80
65	DEAL	2018	28,20
66	DIVA	2018	17,95
67	SOTS	2018	21,79
68	URBN	2018	16,67
69	ZONE	2018	20,51
70	NATO	2019	15,38
71	CPRI	2019	16,67
72	HRME	2019	16,67
73	POLU	2019	30,77
74	ITIC	2019	24,36
75	EAST	2019	19,23
76	ARKA	2019	28,21
77	INOV	2019	25,64
78	HDIT	2019	28,21

79	NZIA	2019	19,23
80	TEBE	2019	28,21
81	REAL	2019	16,67
82	IFII	2019	26,92
Nilai Tertinggi			44,87
Nilai Terendah			14,10
Nilai Rata-rata			24,73

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *intellectual capital* di atas, dapat dilihat bahwa *intellectual capital* tertinggi sebesar 44,87 yang dimiliki oleh PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2017. Sedangkan untuk *intellectual capital* terendah yaitu 14,10 dimiliki oleh PT Jaya Trishindo Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Adapun nilai rata-rata *intellectual capital* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 24,73.

7. Firm Age (X7)

Firm age merupakan lamanya perusahaan itu berdiri yang dapat berkaitan dengan informasi yang diberikan ke publik, karena seperti diketahui perusahaan yang sudah lama berdiri dan sudah listing di BEI memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan yang baru berdiri, sehingga hal ini tentunya membantu investor dalam mengambil keputusan investasi. Berikut data *firm age* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 11
Data *Firm Age* (X7)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Firm Age</i>
1	MTRA	2016	36
2	MARI	2016	10
3	DAYA	2016	11
4	JGLE	2016	28
5	OASA	2016	10
6	PBSA	2016	14
7	PRDA	2016	28
8	BOGA	2016	5
9	FORZ	2017	5
10	MINA	2017	24
11	CLEO	2017	29
12	CSIS	2017	22
13	TGRA	2017	22
14	FIRE	2017	2
15	KMTR	2017	26
16	HRTA	2017	13
17	WOOD	2017	28
18	MAPB	2017	4
19	HOKI	2017	14
20	MABA	2017	8
21	MPOW	2017	10
22	MARK	2017	15
23	NASA	2017	3
24	BELL	2017	46
25	KIOS	2017	2
26	MCAS	2017	7
27	WEGE	2017	9
28	DWGL	2017	31
29	CAMP	2017	45
30	IPCM	2017	4
31	PCAR	2017	3
32	HELI	2018	11
33	GHON	2018	17
34	DFAM	2018	7
35	NICK	2018	11
36	SPTO	2018	40

37	PRIM	2018	5
38	PZZA	2018	31
39	KPAL	2018	14
40	SWAT	2018	28
41	MSIN	2018	18
42	TNCA	2018	23
43	TCPI	2018	11
44	BPTR	2018	4
45	IPCC	2018	6
46	POLL	2018	4
47	NUSA	2018	4
48	NFCX	2018	5
49	FILM	2018	16
50	ANDI	2018	23
51	LAND	2018	6
52	MOLI	2018	60
53	DIGI	2018	6
54	PANI	2018	18
55	SAPX	2018	4
56	SURE	2018	7
57	HKMU	2018	8
58	MPRO	2018	14
59	GOOD	2018	24
60	DUCK	2018	5
61	SKRN	2018	22
62	YELO	2018	2
63	SATU	2018	6
64	SOSS	2018	14
65	DEAL	2018	23
66	DIVA	2018	14
67	SOTS	2018	14
68	URBN	2018	23
69	ZONE	2018	13
70	NATO	2019	4
71	CPRI	2019	8
72	HRME	2019	12
73	POLU	2019	30
74	ITIC	2019	64
75	EAST	2019	8
76	ARKA	2019	20
77	INOV	2019	18

78	HDIT	2019	6
79	NZIA	2019	12
80	TEBE	2019	11
81	REAL	2019	8
82	IFII	2019	12
Nilai Tertinggi			64
Nilai Terendah			2
Nilai Rata-rata			15,71

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *firm age* di atas, dapat dilihat bahwa *firm age* tertinggi yaitu 64 tahun yang dimiliki oleh PT Indonesian Tobacco Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2019. Sedangkan untuk *firm age* terendah yaitu 2 tahun dimiliki oleh PT Alfa Energi Investama Tbk, PT Kioson Komersial Indonesia Tbk, dan PT Yelooo Integra Datanet Tbk. Adapun nilai rata-rata *firm age* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 15,71.

8. *Institutional Ownership* (X8)

Institutional ownership sendiri dapat menunjukkan berapa banyak saham yang dimiliki investor institusi dengan investor individu. Semakin banyak saham yang dimiliki investor institusi biasanya memiliki peranan penting dalam meminimalisir konflik keagenan. Berikut data *institutional ownership* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 12
Data *Institutional Ownership* (X8)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Institutional Ownership</i>
1	MTRA	2016	77,14
2	MARI	2016	75,55
3	DAYA	2016	91,09
4	JGLE	2016	89,81

5	OASA	2016	28,02
6	PBSA	2016	87,24
7	PRDA	2016	75,00
8	BOGA	2016	33,28
9	FORZ	2017	71,79
10	MINA	2017	0,00
11	CLEO	2017	79,55
12	CSIS	2017	97,37
13	TGRA	2017	48,80
14	FIRE	2017	13,14
15	KMTR	2017	92,50
16	HRTA	2017	73,01
17	WOOD	2017	80,00
18	MAPB	2017	98,50
19	HOKI	2017	66,87
20	MABA	2017	91,92
21	MPOW	2017	56,00
22	MARK	2017	78,82
23	NASA	2017	72,73
24	BELL	2017	79,31
25	KIOS	2017	73,12
26	MCAS	2017	66,00
27	WEGE	2017	70,00
28	DWGL	2017	64,11
29	CAMP	2017	0,00
30	IPCM	2017	93,44
31	PCAR	2017	42,00
32	HELI	2018	69,47
33	GHON	2018	57,34
34	DFAM	2018	64,05
35	NICK	2018	84,91
36	SPTO	2018	60,00
37	PRIM	2018	0,00
38	PZZA	2018	70,80
39	KPAL	2018	0,00
40	SWAT	2018	77,22
41	MSIN	2018	77,67
42	TNCA	2018	57,10
43	TCPI	2018	80,00
44	BPTR	2018	84,02
45	IPCC	2018	77,11

46	POLL	2018	85,00
47	NUSA	2018	0,00
48	NFCX	2018	75,00
49	FILM	2018	85,00
50	ANDI	2018	73,26
51	LAND	2018	72,31
52	MOLI	2018	50,40
53	DIGI	2018	0,00
54	PANI	2018	0,00
55	SAPX	2018	20,23
56	SURE	2018	83,97
57	HKMU	2018	65,18
58	MPRO	2018	13,87
59	GOOD	2018	30,25
60	DUCK	2018	33,72
61	SKRN	2018	56,67
62	YELO	2018	65,79
63	SATU	2018	29,06
64	SOSS	2018	76,92
65	DEAL	2018	73,21
66	DIVA	2018	64,33
67	SOTS	2018	0,00
68	URBN	2018	88,76
69	ZONE	2018	0,00
70	NATO	2019	69,99
71	CPRI	2019	71,20
72	HRME	2019	80,00
73	POLU	2019	79,99
74	ITIC	2019	3,51
75	EAST	2019	0,00
76	ARKA	2019	74,94
77	INOV	2019	72,70
78	HDIT	2019	75,00
79	NZIA	2019	68,99
80	TEBE	2019	61,47
81	REAL	2019	13,54
82	IFII	2019	72,25
Nilai Tertinggi			98,50
Nilai Terendah			0,00
Nilai Rata-rata			58,69

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *institusional ownership* di atas, dapat dilihat bahwa *institusional ownership* tertinggi sebesar 98,50 yang dimiliki oleh PT MAP Boga Adiperkasa Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2017. Sedangkan untuk *institusional ownership* terendah yaitu 0,00 atau dengan kata lain tidak memiliki *institusional ownership* yaitu PT Sanurhasta Mitra Tbk, PT Campina Ice Cream Industry Tbk, PR Royal Prima Tbk, PT Steadfast Marine Tbk, PT Sinergi Megah Internusa Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk, PT Satria Mega Kencana Tbk, PT Mega Perintis Tbk, dan PT Eastparc Hotel Tbk. Adapun nilai rata-rata *institusional ownership* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 58,69.

9. *Underpricing* (Y)

Suatu harga saham dapat dikatakan *underpricing* apabila harga saham ketika *initial public offering* (IPO) lebih rendah dari harga penutupan ketika saham pertama kali diperdagangkan di pasar sekunder. Berikut data *underpricing* dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 13
Data *Underpricing* (Y)

No	Kode Perusahaan	Tahun IPO	<i>Underpricing</i>
1	MTRA	2016	15,68
2	MARI	2016	2,67
3	DAYA	2016	5,00
4	JGLE	2016	23,57
5	OASA	2016	69,47
6	PBSA	2016	5,00
7	PRDA	2016	1,54
8	BOGA	2016	69,90

9	FORZ	2017	50,00
10	MINA	2017	69,52
11	CLEO	2017	69,57
12	CSIS	2017	50,00
13	TGRA	2017	70,00
14	FIRE	2017	50,00
15	KMTR	2017	49,56
16	HRTA	2017	10,67
17	WOOD	2017	7,69
18	MAPB	2017	50,00
19	HOKI	2017	10,32
20	MABA	2017	69,64
21	MPOW	2017	70,00
22	MARK	2017	49,60
23	NASA	2017	69,90
24	BELL	2017	19,33
25	KIOS	2017	50,00
26	MCAS	2017	49,46
27	WEGE	2017	2,07
28	DWGL	2017	69,33
29	CAMP	2017	49,70
30	IPCM	2017	5,79
31	PCAR	2017	69,33
32	HELI	2018	70,00
33	GHON	2018	50,00
34	DFAM	2018	69,57
35	NICK	2018	70,00
36	SPTO	2018	2,59
37	PRIM	2018	50,00
38	PZZA	2018	0,45
39	KPAL	2018	69,56
40	SWAT	2018	70,00
41	MSIN	2018	5,00
42	TNCA	2018	69,33
43	TCPI	2018	69,57
44	BPTR	2018	70,00
45	IPCC	2018	4,57
46	POLL	2018	49,59
47	NUSA	2018	69,33
48	NFCX	2018	49,73
49	FILM	2018	49,52

50	ANDI	2018	70,00
51	LAND	2018	50,00
52	MOLI	2018	50,00
53	DIGI	2018	70,00
54	PANI	2018	69,44
55	SAPX	2018	49,60
56	SURE	2018	69,03
57	HKMU	2018	49,56
58	MPRO	2018	70,00
59	GOOD	2018	49,92
60	DUCK	2018	49,50
61	SKRN	2018	50,00
62	YELO	2018	49,33
63	SATU	2018	69,23
64	SOSS	2018	50,55
65	DEAL	2018	69,33
66	DIVA	2018	11,18
67	SOTS	2018	69,69
68	URBN	2018	50,00
69	ZONE	2018	49,66
70	NATO	2019	73,79
71	CPRI	2019	58,40
72	HRME	2019	69,52
73	POLU	2019	50,00
74	ITIC	2019	50,68
75	EAST	2019	0,75
76	ARKA	2019	50,00
77	INOV	2019	49,60
78	HDIT	2019	49,52
79	NZIA	2019	50,00
80	TEBE	2019	49,64
81	REAL	2019	70,00
82	IFII	2019	69,52
Nilai Tertinggi			73,79
Nilai Terendah			0,45
Nilai Rata-rata			48,18

Sumber : Data Diolah 2020

Dari tabel data variabel *underpricing* di atas, dapat dilihat bahwa *underpricing* tertinggi sebesar 73,79 yang dimiliki oleh PT Nusantara

Properti Internasional Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2019. Sedangkan untuk *underpricing* terendah yaitu 0,45 dimiliki oleh PT Sarimelati Kencana Tbk yang telah melakukan *initial public offering* pada tahun 2018. Adapun nilai rata-rata *underpricing* dari 82 sampel perusahaan yaitu sebesar 48,18.

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Dalam suatu penelitian, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum serta jumlah data yang digunakan. Adapun analisis ini dilakukan dengan bantuan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 22.

a. *Share Offering Percentage*

Hasil statistik deskriptif variabel *share offering percentage* untuk data penelitian periode 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

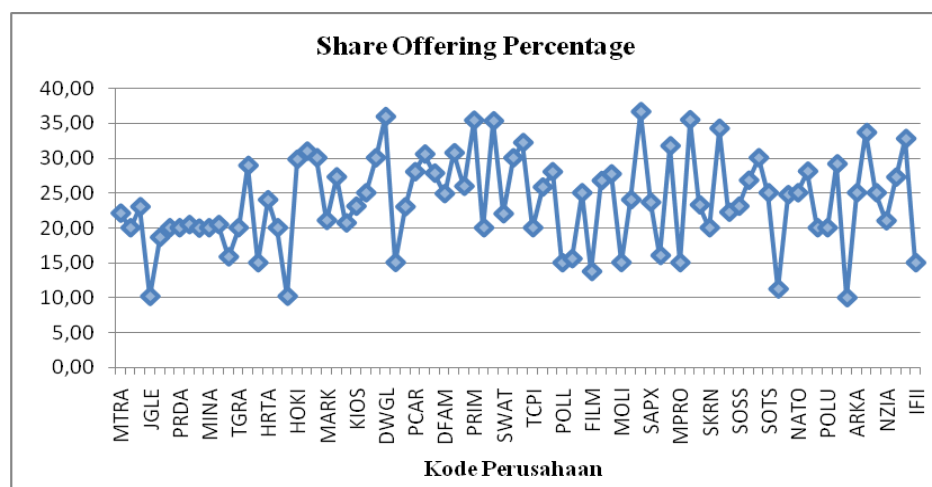
Tabel 14
Hasil Statitik Deskriptif *Share Offering Percentage*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Share Offering Percentage	82	10,00	36,59	23,7861	6,47347
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Share offering percentage dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang ditawarkan ketika *initial public offering* (IPO) dengan jumlah saham beredar, yang nantinya dapat diketahui berapa

banyak saham yang akan dimiliki publik dan berapa banyak saham yang ditahan oleh pemegang saham lama. Dari tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa nilai *share offering percentage* terendah adalah 10,00% dan nilai tertinggi adalah 36,59%. Sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) sendiri sebesar 23,7861 dengan standar deviasi sebesar 6,47347.



Grafik 3
Share Offering Percentage

Berdasarkan grafik *share offering percentage* dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk adalah perusahaan yang memiliki *share offering percentage* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 10,19. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *share offering percentage* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Duta Intidaya Tbk sebesar 23,00. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *share offering percentage* terendah adalah PT MAP Boga Adiperkasa Tbk yaitu sebesar

10,21 dan untuk *share offering percentage tertinggi* adalah PT PT Dwi Guna Laksana Tbk yaitu sebesar 35,89. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *share offering percentage terendah* adalah PT Urban Jakarta Propertindo Tbk yaitu sebesar 11,24 dan untuk *share offering percentage tertinggi* adalah PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk yaitu sebesar 36,59. Pada tahun IPO 2019, perusahaan yang memiliki *share offering percentage terendah* adalah PT PT Eastparc Hotel Tbk yaitu sebesar 10,00 dan untuk *share offering percentage tertinggi* adalah PT Inocycle Technology Group Tbk yaitu sebesar 33,62.

b. *Market Condition*

Hasil statistik deskriptif variabel *market condition* untuk data penelitian periode 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

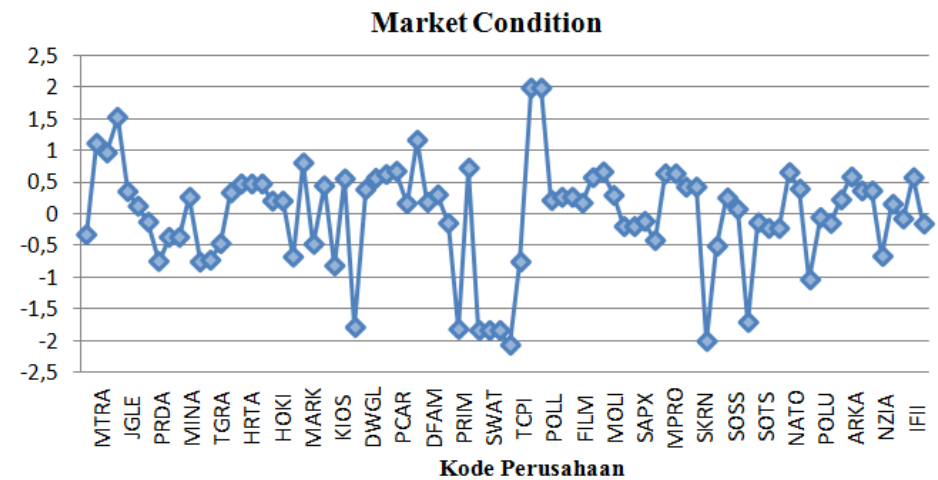
Tabel 15
Hasil Statistik Deskriptif *Market Condition*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Market Condition	82	-2,08	1,97	-,0204	,83185
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Market condition dapat diukur dengan membandingkan IHSG pembukaan pada hari pertama perusahaan listing di BEI dikurangi dengan IHSG penutupan pada hari pertama perusahaan listing di BEI, kemudian dibagi lagi dengan IHSG pembukaan pada hari pertama perusahaan listing di BEI. Dari tabel statistik deskriptif di atas, dapat dilihat bahwa nilai *market condition terendah* adalah -2,08 dan nilai

tertingginya adalah 1,97. Sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) sendiri sebesar -0,0204 dengan standar deviasi sebesar 0,83185.



Grafik 4
Market Condition

Berdasarkan grafik *market condition* dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Bintang Oto Global Tbk adalah perusahaan yang memiliki nilai *market condition* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar -0,76. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *market condition* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk sebesar 1,51. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *market condition* terendah adalah PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk dengan nilai sebesar -1,80. dan *market condition* tertinggi adalah PT Mark Dynamics Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,79. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *market condition* terendah adalah PT Trimuda Nuansa Citra Tbk yaitu sebesar -2,08 dan untuk *market condition* tertinggi adalah PT Batavia

Prosperindo Trans Tbk dan PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk yaitu sebesar 1,97. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *market condition* terendah adalah PT Capri Nusa Satu Properti Tbk yaitu sebesar -1,50 dan untuk *market condition* tertinggi adalah PT Eastparc Hotel Tbk yaitu sebesar 0,57.

c. *Financial Leverage*

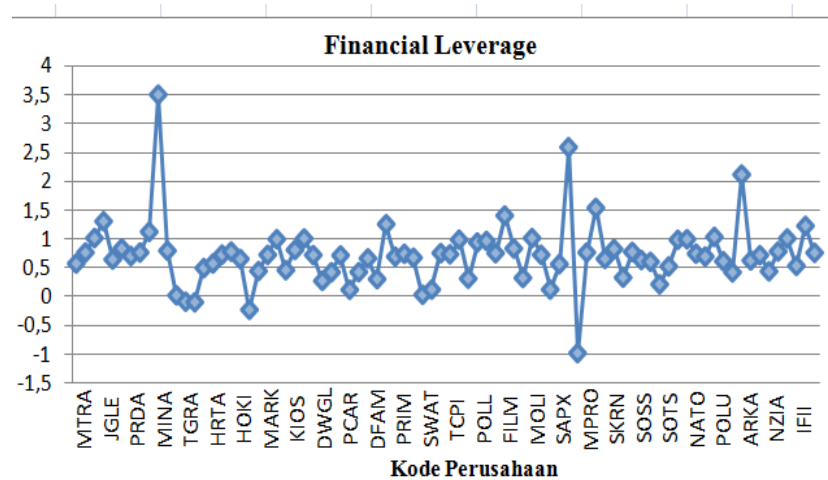
Hasil statistik deskriptif variabel *financial leverage* untuk data penelitian periode 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 16
Hasil Statistik Deskriptif *Financial Leverage*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Leverage	82	-,97	3,50	,7260	,55722
Valid N (listwise)	82				

Sumber: Data SPSS Diolah 2020

Financial leverage dapat diukur dengan melihat prosentase perbandingan antara *earning after tax* (EAT) dengan prosentase *earning before interest tax* (EBIT) pada tahun di mana masing-masing perusahaan melakukan kegiatan *initial public offering*. Dari tabel analisis statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai *financial leverage* terendah adalah -0,97 dan nilai tertinggi adalah 3,50. Sedangkan untuk nilai rata-rata (mean) sendiri sebesar 0,7260 dengan standar deviasi 0,55722.



Grafik 5
Financial Leverage

Berdasarkan grafik *financial leverage* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Mitra Pemuda Tbk adalah perusahaan yang memiliki nilai *financial leverage* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 0,58. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *financial leverage* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk sebesar 1,31. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *financial leverage* terendah adalah PT Marga Abhinaya Abadi Tbk dengan nilai sebesar -0,22 dan *financial leverage* tertinggi adalah PT Sanurhasta Mitra Tbk yaitu sebesar 3,50. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *financial leverage* terendah adalah PT Super Energy Tbk yaitu sebesar -0,97 dan untuk *financial leverage* tertinggi adalah PT Satria Antaran Prima Tbk yaitu sebesar 2,59. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *financial leverage* terendah adalah PT Golden Flower Tbk yaitu sebesar 0,43 dan untuk

financial leverage tertinggi adalah PT Indonesian Tobacco Tbk yaitu sebesar 2,12.

d. Profitabilitas

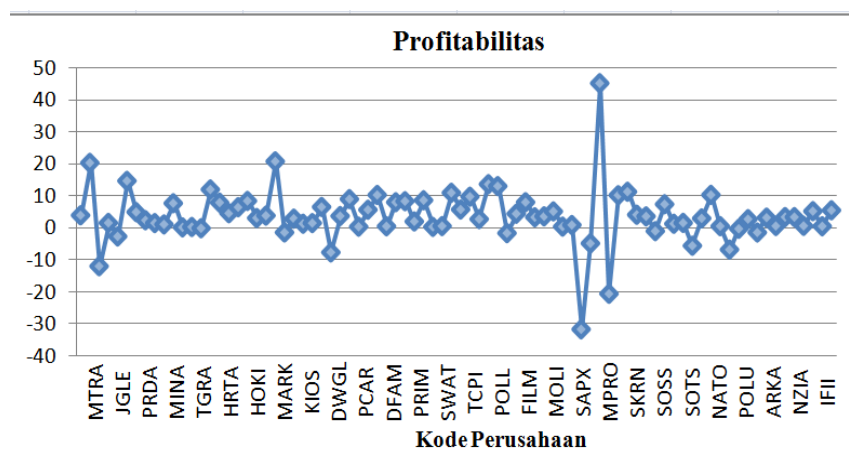
Hasil statistik deskriptif variabel profitabilitas untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 17
Hasil Statistik Deskriptif Profitabilitas

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	82	-31,85	45,13	3,5772	8,60786
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on assets* (ROA) dengan membandingkan *earning after tax* (EAT) dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Dari tabel analisis statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai profitabilitas terendah adalah -31,85 dan nilai tertingginya adalah 45,13. Sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 3,5772 dengan standar deviasi sebesar 8,60786.



Grafik 6
Profitabilitas

Berdasarkan grafik profitabilitas di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Duta Intidaya Tbk adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar -12,11. Sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Mahaka Radio Integra Tbk sebesar 20,20. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *profitabilitas* terendah adalah PT Dwi Guna Laksana Tbk dengan nilai sebesar -7,79 dan profitabilitas tertinggi adalah PT Mark Dynamics Indonesia Tbk yaitu sebesar 20,68. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah PT Satria Antaran Prima Tbk yaitu sebesar -31,85 dan untuk profitabilitas tertinggi adalah PT HK Metals Utama Tbk sebesar 45,13. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki profitabilitas terendah adalah PT Capri Nusa Satu Properti Tbk yaitu sebesar -6,90 dan untuk profitabilitas tertinggi adalah PT Indonesian Fibreboard Industry Tbk yaitu sebesar 5,38.

e. *Price Earning Ratio*

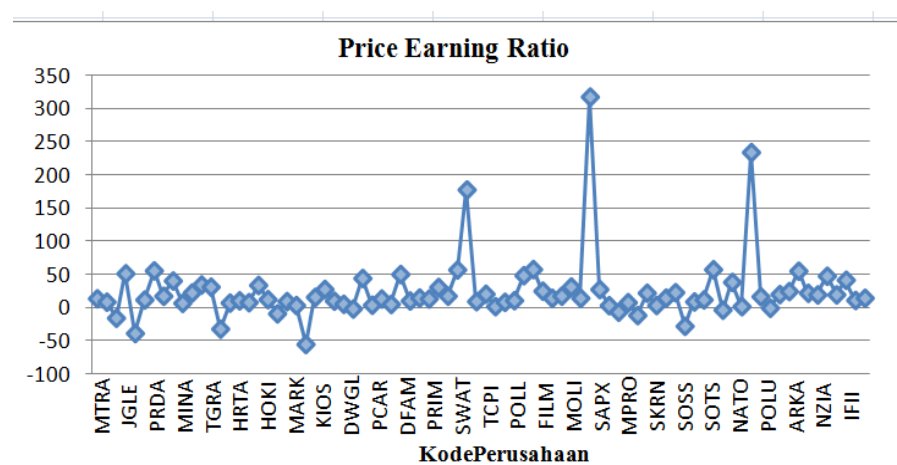
Hasil statistik deskriptif variabel *price earning ratio* untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

Tabel 18
Hasil Statistik Deskriptif *Price Earning Ratio*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price Earning Ratio	82	-54,50	317,46	24,8972	48,87017
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Price earning ratio dapat diukur dengan melihat perbandingan antara *market price per share* pada saat *initial public offering* dengan *earning per share*. Dari tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai *price earning ratio* terendah adalah -54,50 dan nilai tertinggi adalah 317,46. Sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 24,8972 dengan standar deviasi sebesar 48,87017.



Grafik 7
Price Earning Ratio

Berdasarkan grafik *price earning ratio* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Protech Mitra Perkasa Tbk adalah perusahaan yang memiliki nilai *price earning ratio* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar

-38,00. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *price earning ratio* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Prodia Widyahusada Tbk sebesar 56,11. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *price earning ratio* terendah adalah PT Ayana Land International Tbk dengan nilai sebesar -54,50 dan *price earning* tertinggi adalah PT Campina Ice Cream Industry Tbk yaitu sebesar 44,72. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *price earning ratio* terendah adalah PT Kota Satu Properti Tbk yaitu sebesar -27,15 dan untuk *price earning ratio* tertinggi adalah PT Arkadia Digital Media Tbk yaitu sebesar 317,46. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *price earning ratio* terendah adalah PT Menteng Heritage Realty Tbk yaitu sebesar -0,02 dan untuk *price earning ratio* tertinggi adalah PT Nusantara Properti Internasional Tbk yaitu sebesar 234,09.

f. *Intellectual Capital*

Hasil statistik deskriptif variabel *intellectual capital* untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

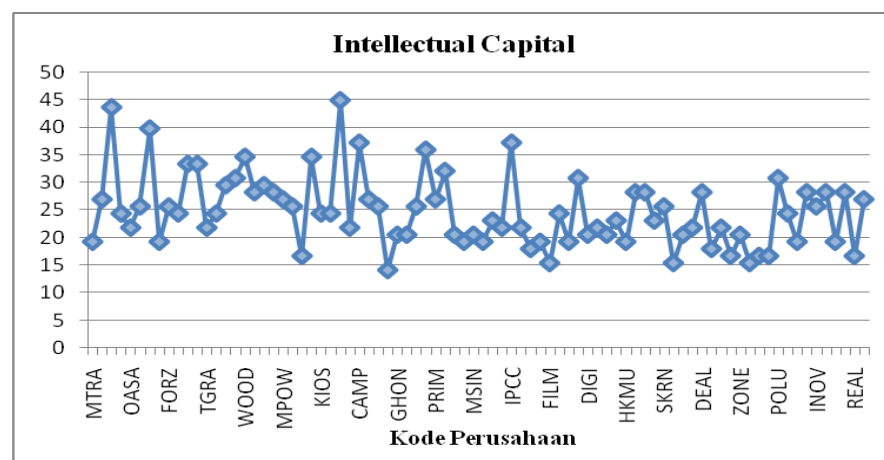
Tabel 19
Hasil Statistik Deskriptif *Intellectual Capital*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Intellectual Capital	82	14,10	44,87	24,7331	6,46393
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Intellectual capital dapat diukur dengan membandingkan jumlah atribut IC yang diungkapkan dengan jumlah atribut IC yang seharusnya

diungkapkan. Adapun data mengenai IC dapat diketahui dengan melihat prospektus dari masing-masing perusahaan sampel. Dari tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai *intellectual capital* terendah adalah 14,10 dan nilai tertinggi adalah 44,87. Sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 24,7331 dengan standar deviasi sebesar 6,46393.



Grafik 8
Intellectual Capital

Berdasarkan grafik *intellectual capital* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Mitra Pemuda Tbk dan PT Bintang Oto Global Tbk adalah dua perusahaan yang memiliki nilai *intellectual capital* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 19,23. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *intellectual capital* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Duta Intidaya Tbk sebesar 43,59. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *intellectual capital* terendah adalah PT Ayana Land International Tbk dengan nilai sebesar 16,67 dan *intellectual capital* tertinggi adalah PT

Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk yaitu sebesar 44,87. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *intellectual capital* terendah adalah PT Jaya Trishindo Tbk yaitu sebesar 14,10 dan untuk *intellectual capital* tertinggi adalah PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk yaitu sebesar 37,18. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *intellectual capital* terendah adalah PT Nusantara Properti Internasional Tbk yaitu sebesar 15,38 dan untuk *intellectual capital* tertinggi adalah PT Golden Flower Tbk yaitu sebesar 30,77.

g. *Firm Age*

Hasil statistik deskriptif variabel *firm age* untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

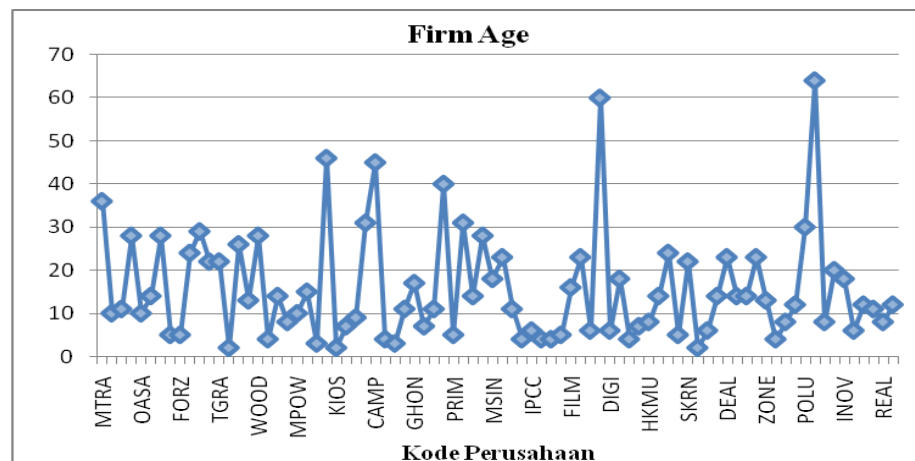
Tabel 20
Hasil Statistik Deskriptif *Firm Age*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Firm Age	82	2	64	15,71	12,610
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Firm age dapat diukur dengan mengurangi tahun listing perusahaan dengan tahun ketika perusahaan itu berdiri. Semakin lama perusahaan itu berdiri maka semakin banyak informasi yang bisa didapatkan oleh publik mengenai perusahaan tersebut. Adapun dari tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai umur paling rendah adalah PT Yelooo Integra Datanet Tbk, PT Kioson Komersial Indonesia Tbk, dan PT Alfa Energi Investama Tbk

dengan umur 2 tahun. Sedangkan perusahaan yang memiliki nilai umur tertinggi yaitu 64 tahun adalah PT Indonesian Tobacco Tbk. Untuk nilai rata-rata (mean) dari variabel *firm age* sendiri adalah 15,71 dengan standar deviasi sebesar 12,610.



Grafik 9
Firm Age

Berdasarkan grafik *firm age* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Bintang Oto Global Tbk adalah perusahaan yang memiliki *firm age* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 5 tahun. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *firm age* tertinggi di tahun IPO 2016 adalah PT Mitra Pemuda Tbk yaitu selama 36 tahun. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *firm age* terendah adalah PT Alfa Energi Investama dan PT Kioson Komersial Indonesia dengan umur selama 2 tahun, kemudian *firm age* tertinggi di tahun IPO 2017 adalah PT Trisula Textile Industries Tbk yaitu selama 46 tahun. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *firm age* terendah adalah PT Yelooo Integra Datanet Tbk yaitu

selama 2 tahun dan untuk *firm age* tertinggi adalah PT Madusari Murni Indah Tbk yaitu selama 60 tahun. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *firm age* terendah adalah PT Nusantara Properti Internasional Tbk yaitu selama 4 tahun dan untuk *firm age* tertinggi adalah PT Indonesian Tobacco yaitu selama 64 tahun.

h. *Institutional Ownership*

Hasil statistik deskriptif variabel *institutional ownership* untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

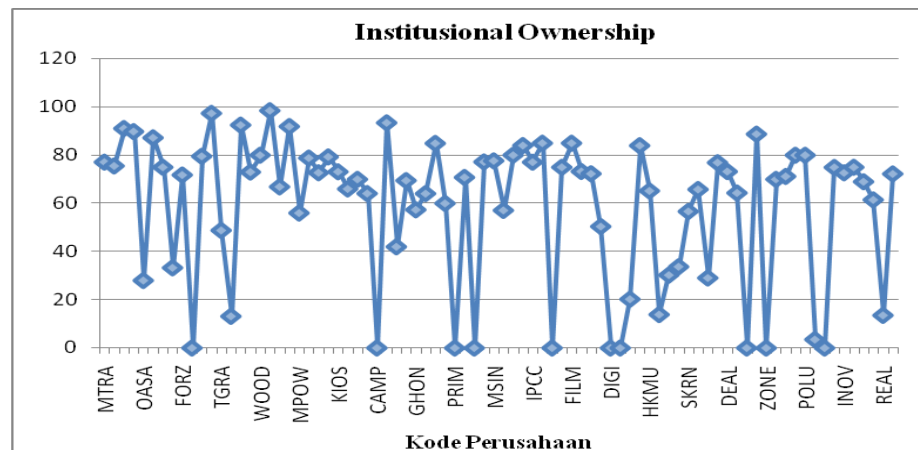
Tabel 21
Hasil Statistik Deskriptif *Institutional Ownership*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Institutional Ownership	82	,00	98,50	58,6867	29,83129
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Institutional ownership dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah saham beredar. Dari perhitungan tersebut nantinya dapat diketahui berapa banyak jumlah investor institusi dengan investor individu. Adapun dari tabel analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak memiliki *institutional ownership* adalah PT Sanurhasta Mitra Tbk, PT Alfa Energi Investama Tbk, PT Campina Ice Cream Industry Tbk, PT Royal Prima Tbk, PT Steadfast Marine Tbk, PT Sinergi Megah Internusa Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk, PT Satria Mega Kencana Tbk, PT Mega Perintis Tbk, dan PT

Eastparc Hotel Tbk. Sedangkan *institutional ownership* tertinggi adalah 98,50 yaitu PT MAP Boga Adiperkasa Tbk. *Institutional ownership* sendiri memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 58,6867 dengan standar deviasi sebesar 29,83129.



Grafik 10
Institutional Ownership

Berdasarkan grafik *institutional ownership* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Protech Mitra Perkasa Tbk adalah perusahaan yang memiliki *institutional ownership* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 28,02. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *institutional ownership* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Duta Intidaya Tbk sebesar 91,09. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *institutional ownership* terendah atau tidak memiliki *institutional ownership* adalah PT Sanurhasta Mitra Tbk dan PT Campina Ice Cream Industry Tbk. dan untuk *institutional ownership* tertinggi di tahun 2017 adalah PT MAP Boga Adiperkasa Tbk

yaitu sebesar 98,50. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *institutional ownership* terendah atau tidak memiliki *institutional ownership* adalah PT Royal Prima Tbk, PT Steadfast Marine Tbk, PT Sinergi Megah Internusa Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk, PT Satria Mega Kencana Tbk dan PT Mega Perintis Tbk. Adapun untuk *institutional ownership* tertinggi di tahun IPO 2018 adalah PT Urban Jakarta Propertindo Tbk yaitu sebesar 88,76. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *institutional ownership* terendah atau tidak memiliki *institutional ownership* adalah PT Eastparc Hotel Tbk dan untuk *institutional ownership* tertinggi adalah PT Menteng Heritage Realty Tbk yaitu sebesar 80,00.

i. *Underpricing*

Hasil statistik deskriptif variabel *underpricing* untuk data penelitian 2016-2019 yaitu sebagai berikut:

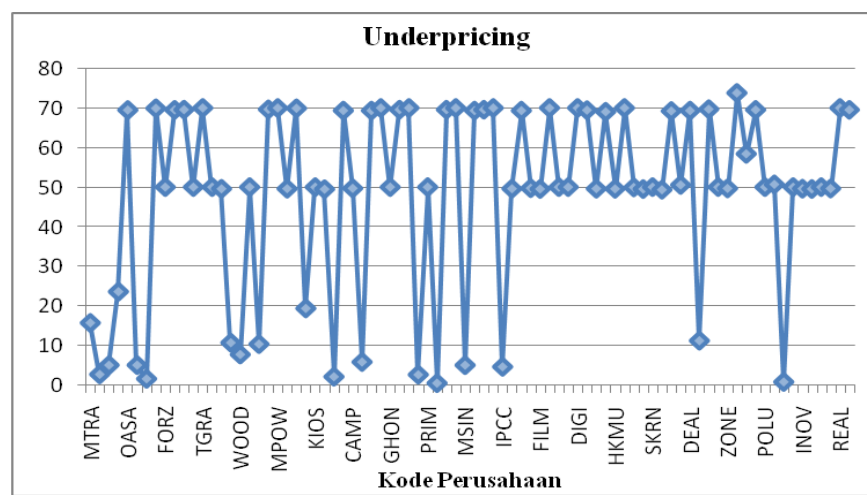
Tabel 22
Hasil Statitik Deskriptif *Underpricing*

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	82	,45	73,79	48,1778	23,65094
Valid N (listwise)	82				

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Underpricing saham dapat diukur dengan menggunakan *initial return* di mana pengukurannya dengan membandingkan harga penutupan pada hari pertama di pasar sekunder dikurangi dengan harga saham saat melakukan *initial public offering* (IPO), lalu dibagi lagi dengan harga

saham saat melakukan *initial public offering* (IPO). Dari tabel statistik deskriptif di atas dapat dilihat bahwa nilai *underpricing* terendah adalah 0,45 dan nilai tertinggi adalah 73,79. Sedangkan nilai rata-rata (mean) sebesar 48,1778 dengan standar deviasi 23,65094



Grafik 11
Underpricing

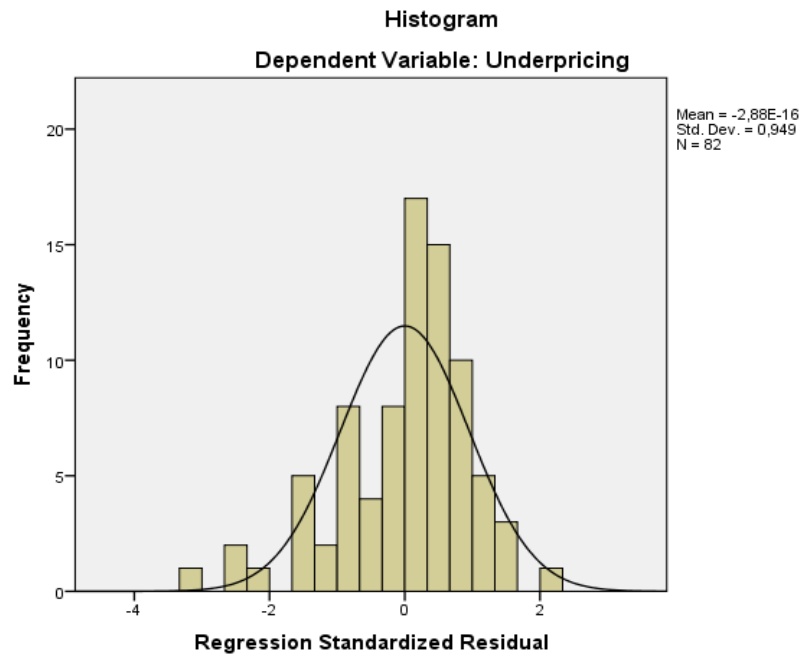
Berdasarkan grafik *underpricing* di atas, dapat diketahui dari 82 sampel perusahaan yang melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019, PT Prodia Widyahusada Tbk adalah perusahaan yang memiliki *underpricing* terendah dari beberapa perusahaan yang melakukan IPO di tahun 2016 yaitu sebesar 1,54. Sebaliknya perusahaan yang memiliki *underpricing* tertinggi di tahun IPO 2016 yaitu PT Bintang Oto Global Tbk sebesar 69,90. Untuk tahun IPO 2017, perusahaan yang memiliki *underpricing* terendah adalah PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk dengan nilai sebesar 2,07 dan *underpricing* tertinggi adalah PT Terregra Asia Energy Tbk dan PT

Megapower Makmur Tbk yaitu sebesar 70,00. Di tahun IPO 2018, perusahaan yang memiliki *underpricing* terendah adalah PT Sarimelati Kencana Tbk yaitu sebesar 0,45 dan untuk *underpricing* tertinggi yaitu 70,00 adalah PT Jaya Trishindo Tbk, PT Charnic Capital Tbk, PT Sriwahana Adityakarta Tbk, PT Batavia Prosperindo Trans Tbk, PT Andira Agro Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, dan PT Prospertindo Mulia Investama Tbk. Sedangkan di tahun 2019 perusahaan yang memiliki *underpricing* terendah adalah PT Eastparc Hotel Tbk yaitu sebesar 0,75 dan untuk *underpricing* tertinggi adalah PT Nusantara Properti Internasional Tbk yaitu sebesar 73,79.

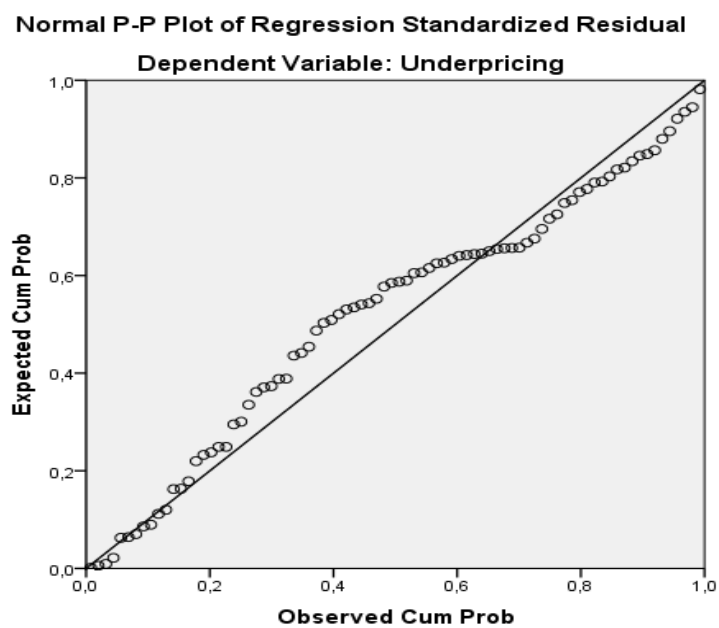
2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel dalam penelitian memiliki sebaran berdistribusi normal atau tidak. Sebuah data dapat dikatakan baik apabila memiliki distribusi yang normal, di mana pengambilan keputusannya dilihat dari nilai signifikansi yang harus lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan data tersebut tidak berdistribusi normal. Salah satu cara untuk mengetahui normalitas data dapat dilakukan dengan melihat grafik histogram dan *normal P-P plot of regression standardized residual*. Adapun hasil dari uji normalitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 12
Grafik Histogram Uji Normalitas



Gambar 13
Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas

Dari grafik histogram dan *normal P-P plot of regression standardized residual* di atas menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi

normal, karena pada grafik histogram kurang membentuk seperti lonceng dan pada grafik *normal P-P plot of regression standardized residual* dapat dilihat bahwa ada data (titik) yang menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan data dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Untuk itu, dapat dilakukan cara lain untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) monte carlo.

Tabel 23
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		19,07331696
Most Extreme Differences	Absolute		,125
	Positive		,058
	Negative		-,125
Test Statistic			,125
Asymp. Sig. (2-tailed)			,003 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		,137 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,128
		Upper Bound	,146

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* di atas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada monte carlo signifikansi sebesar 0,137 yang artinya lebih besar dari 0,05 ($0,137 > 0,05$), sehingga variabel *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institusional ownership* terhadap *underpricing* sudah berdistribusi normal.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas digunakan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak dalam suatu model regresi, karena pada dasarnya model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali,2013:103).

Adapun cara yang dapat dilakukan untuk melakukan uji multikolonieritas adalah dengan melihat nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 maka data tersebut menunjukkan adanya multikolonieritas. Sebaliknya, apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 maka tidak menunjukkan adanya mutikolonieritas. Berikut ini hasil uji multikolonierotas dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 24
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Share Offering Percentage	,868	1,152
	Market Condition	,887	1,127
	Financial Leverage	,875	1,143
	Profitabilitas	,868	1,152
	Price Earning Ratio	,925	1,081
	Intellectual Capital	,814	1,229
	Firm Age	,848	1,179
	Institusional Ownership	,799	1,251

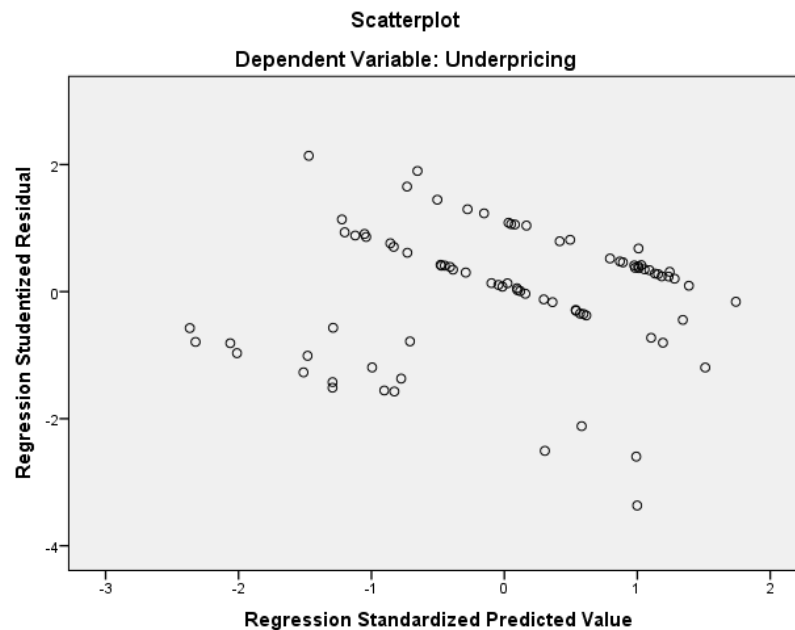
a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 dan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas antar variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau tidak. Adapun model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk itu, cara yang dapat dilakukan untuk menguji adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat scatterplot (Ghozali,2013:134).



Gambar 14
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplot di atas menjelaskan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal ini dikarenakan pada scatterplot tidak ada pola yang jelas serta titik-titik ada yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Namun, hal ini tidak bisa sepenuhnya dijadikan acuan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Karena pada dasarnya grafik scatterplot sulit untuk menginterpretasikan hasil uji, apalagi jika sampel yang digunakan sedikit. Untuk itu, ada cara lain guna memastikan ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan bantuan uji glejser. Uji Glejser merupakan salah satu uji yang digunakan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Adapun hasil uji glejser dari penelitian ini, yaitu:

Tabel 25
Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	8,898	9,428		,944
	Share Offering Percentage	-,228	,227	-,120	,317
	Market Condition	-,498	1,744	-,034	,776
	Financial Leverage	2,606	2,622	,118	,994
	Profitabilitas	,258	,170	,181	1,516
	Price Earning Ratio	-,010	,029	-,041	-,357
	Intellectual Capital	,246	,234	,129	1,048
	Firm Age	,034	,118	,035	,287
	Institusional Ownership	,032	,051	,077	,616

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Berdasarkan pengujian di atas, dapat dilihat bahwa dari semua variabel independen tidak ada yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi variabel *share offering percentage* yaitu 0,317 lebih besar dari 0,05 ($0,317 > 0,05$), *market condition* 0,776 lebih besar dari 0,05 ($0,776 > 0,05$), *financial leverage* 0,324 lebih besar dari 0,05 ($0,324 > 0,05$), *profitabilitas* 0,134 lebih besar dari 0,05 ($0,134 > 0,05$), *price earning ratio* 0,722 lebih besar 0,05 ($0,722 > 0,05$), *intellectual capital* 0,298 lebih besar 0,05 ($0,298 > 0,05$), *firm age* 0,775 lebih besar dari 0,05 ($0,775 > 0,05$), dan *institusional ownership* 0,540 lebih besar dari 0,05 ($0,540 > 0,05$). Jadi dapat disimpulkan model regresi dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode $t-1$ (sebelumnya). Apabila terdapat korelasi maka dapat diartikan terjadi masalah autokorelasi. Autokorelasi sendiri muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu yang saling berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengalami autokorelasi (Ghozali, 2013:107).

Adapun cara untuk melihat adanya autokorelasi dapat menggunakan Uji Durbin Watson (DW test). Uji Durbin Watson sendiri dapat dilakukan dengan menggunakan hipotesis:

H_0 : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a : Ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 26
Hasil Uji Durbin Watson Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,591 ^a	,422	,338	20,09127	1,923

a. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Dari tabel uji durbin watson di atas dapat dilihat bahwa nilai DW adalah 1,923 lebih besar dari nilai d_U 1,859 pada tingkat signifikansi

0,05. Nilai DW 1,923 lebih kecil dari 4 – du yaitu 2,141, sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan analisis di mana dilakukan untuk menguji apakah ada pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Adapun dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji hipotesis dari 8 variabel independen (*share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age, dan institusional ownership*). Adapun hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 27
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	100,760	15,402		,000
	Share Offering Percentage	,107	,370	,029	,774
	Market Condition	-1,762	2,850	-,062	,538
	Financial Leverage	-6,563	4,284	-,155	,130
	Profitabilitas	-,607	,278	-,221	,032
	Price Earning Ratio	-,009	,047	-,019	,851
	Intellectual Capital	-1,666	,383	-,455	,000
	Firm Age	-,013	,192	-,007	,946
	Institusional Ownership	-,212	,085	-,268	,015

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{UND} = 100,760 + 0,107 \text{ SOP} - 1,762 \text{ MC} - 6,563 \text{ FL} - 0,607 \text{ PRO} - 0,009 \text{ PER} - 1,666 \text{ IC} - 0,013 \text{ AGE} - 0,212 \text{ INST} + e$$

, yang memiliki arti:

- a. Nilai a (konstanta) dalam penelitian ini adalah 100,760 yang menyatakan bahwa apabila tidak ada variabel *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institusional ownership*, maka nilai rata-rata *underpricing* adalah 100,760.
- b. Koefisien regresi *share offering percentage* (X1) adalah 0,107 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *share offering percentage* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,107% dan sebaliknya apabila ada penurunan *share offering percentage* sebesar 1% maka akan menurunkan pula tingkat *underpricing* sebesar 0,107%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.
- c. Koefisien regresi *market condition* (X2) adalah -1,762 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *market condition* sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 1,762% dan sebaliknya apabila ada penurunan *market condition* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 1,762%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.
- d. Koefisien regresi *financial leverage* (X3) adalah -6,563 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *financial leverage* sebesar 1% maka akan

menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 6,563% dan sebaliknya apabila ada penurunan *financial leverage* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 6,563%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.

- e. Koefisien regresi profitabilitas adalah -0,607 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,607% dan sebaliknya apabila ada penurunan profitabilitas sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,607%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.
- f. Koefisien regresi *price earning ratio* adalah -0,009 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *price earning ratio* sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,009% dan sebaliknya apabila ada penurunan *price earning ratio* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,009%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.
- g. Koefisien regresi *intellectual capital* adalah -1,666 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *intellectual capital* sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 1,666% dan sebaliknya apabila ada penurunan *intellectual capital* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 1,666%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.

- h. Koefisien regresi *firm age* adalah -0,013 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *firm age* sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,013% dan sebaliknya apabila ada penurunan *firm age* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,013%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.
- i. Koefisien regresi *institutional ownership* adalah -0,212 yang menyatakan bahwa setiap kenaikan *institutional ownership* sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat *underpricing* sebesar 0,212% dan sebaliknya ada penurunan *institutional ownership* sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat *underpricing* sebesar 0,212%. Sedangkan untuk variabel lain diasumsikan tetap atau konstan.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t dapat digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2013:97). Adapun cara untuk melakukan uji statistik t dapat dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel} atau dengan melihat tingkat signifikansi pada masing-masing t_{hitung} untuk setiap variabel independen. Untuk hasil dari uji statistik t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 28
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Coefficients ^a						
		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	100,760	15,402		6,542	,000
	Share Offering Percentage	,107	,370	,029	,289	,774
	Market Condition	-1,762	2,850	-,062	-,618	,538
	Financial Leverage	-6,563	4,284	-,155	-1,532	,130
	Profitabilitas	-,607	,278	-,221	-2,180	,032
	Price Earning Ratio	-,009	,047	-,019	-,189	,851
	Intellectual Capital	-1,666	,383	-,455	-4,352	,000
	Firm Age	-,013	,192	-,007	-,068	,946
	Institusional Ownership	-,212	,085	-,268	-2,483	,015

a. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Berdasarkan hasil uji statistik t, pengaruh *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institusional ownership* terhadap *underpricing saham* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) *Share Offering Percentage (X1)*

$H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *share offering percentage* terhadap *underpricing saham*.

$H_1 : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *share offering percentage* terhadap *underpricing saham*.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *share offering percentage* adalah 0,107 dengan nilai t_{hitung} sebesar 0,289. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini

lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,774 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel *share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 diterima.

2) *Market Condition* (X2)

$H_0 : \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *market condition* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_2 \neq 0$, terdapat pengaruh antara *market condition* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *market condition* adalah -1,762 dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,618. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,538 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel *market condition* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 diterima..

3) *Financial Leverage* (X3)

$H_0 : \beta_3 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *financial leverage* adalah -6,563 dengan nilai t_{hitung} sebesar -1,532. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,130 > 0,05$, sehingga dapat

disimpulkan variabel *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 diterima.

4) Profitabilitas (X4)

$H_0 : \beta_4 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_4 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel profitabilitas adalah -0,607 dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,180. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,032 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 ditolak.

5) Price Earning Ratio (X5)

$H_0 : \beta_5 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_5 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *price earning ratio* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *price earning ratio* adalah -0,009 dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,189. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,851 > 0,05$, sehingga dapat

disimpulkan variabel *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 diterima.

6) *Intellectual Capital* (X6)

$H_0 : \beta_6 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_6 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *intellectual capital* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *intellectual capital* adalah -1,666 dengan nilai t_{hitung} sebesar -4,352. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel *intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 ditolak.

7) *Firm Age* (X7)

$H_0 : \beta_7 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *firm age* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_7 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *firm age* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *firm age* adalah -0,013 dengan nilai t_{hitung} sebesar -0,068. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 yaitu 0,946, sehingga dapat disimpulkan bahwa

variabel *firm age* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 diterima.

8) *Institutional Ownership* (X8)

$H_0 : \beta_8 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh antara *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham.

$H_1 : \beta_8 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh antara *institutional ownership* terhadap *underpricing* saham.

Dari hasil uji statistik t di atas, dapat dilihat bahwa koefisien regresi variabel *institutional ownership* adalah -0,212 dengan nilai t_{hitung} sebesar -2,483. Sedangkan tingkat signifikansi dari variabel ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,015 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham, maka H_0 ditolak.

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F dapat digunakan untuk menguji model regresi atas pengaruh semua variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Uji statistik F dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisis apakah *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, profitabilitas, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham atau tidak.

Adapun cara yang dapat dilakukan untuk mengetahui pengaruh tersebut adalah dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} pada

tingkat signifikansi 0,05 atau α sebesar 5%. Berikut ini adalah hasil uji statistik F dalam penelitian ini:

Tabel 29
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15841,629	8	1980,204	4,906	,000 ^b
	Residual	29467,105	73	403,659		
	Total	45308,734	81			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Berdasarkan hasil uji di atas, diperoleh nilai F hitung sebesar $4,906 > F$ tabel sebesar 2,07 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 yaitu $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning ratio*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di BEI.

c. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Pada dasarnya koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (Adjusted R^2) sendiri terdiri antara nol dan satu. Apabila nilai Adjusted R^2 kecil maka

artinya kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, apabila nilai Adjusted R^2 mendekati satu maka artinya variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2016:95).

Adapun hasil dari uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 30
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,591 ^a	,422	,338	20,09127

a. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

b. Dependent Variable: Underpricing

Sumber : Data SPSS Diolah 2020

Dari tabel hasil uji koefisien determinasi (Adjusted R^2), dapat dilihat nilai Adjusted R square sebesar 0,338. Nilai Adjusted R^2 tersebut memiliki arti bahwa variabel *share offering percentage*, *market condition*, *financial leverage*, *profitabilitas*, *price earning rato*, *intellectual capital*, *firm age* dan *institutional ownership* dalam model penelitian ini mampu menjelaskan variabel *underpricing* sebesar 33,8%. Sedangkan untuk sisanya 66,2% oleh faktor-faktor lain yang tidak dapat dijelaskan.

C. Pembahasan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Pengaruh *Share Offering Percentage* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,774 > 0,05$ yang artinya *share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *share offering percentage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat ditolak.

Penelitian ini mendukung teori dari Siswandi (2010:29) yang menyatakan bahwa ketika suatu perusahaan menawarkan saham, maka informasi mengenai jumlah saham yang ditawarkan harus diketahui oleh para investor. Hal ini dikarenakan jumlah saham yang ditawarkan ke publik akan menunjukkan berapa besar bagian dari modal disetor yang akan dimiliki publik. Semakin banyak jumlah saham yang ditawarkan maka perdagangan saham perusahaan akan semakin likuid.

Ditolaknya hipotesis ini dikarenakan informasi mengenai *share offering percentage* tidak selalu dijadikan acuan untuk berinvestasi oleh para investor. Mereka tidak menjadikan informasi *share offering percentage* sebagai informasi secara penuh. Melainkan mereka hanya ingin mengetahui jumlah saham yang ditawarkan, tidak memikirkan pengaruh dari adanya

jumlah saham tersebut atau dengan kata lain berapa persen pun saham yang dimiliki oleh publik tidak akan berpengaruh terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2015), yang menyatakan bahwa *share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini juga didukung dengan penelitian yang dilakukan Kusminto (2017) yang menyatakan *share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Putro (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara *share offering percentage* terhadap *underpricing* saham.

Implikasi hasil dari penelitian ini adalah ketika perusahaan memutuskan untuk melakukan IPO, perusahaan harus memberikan informasi yang akurat kepada para calon investor mengenai jumlah saham yang ditawarkan ke publik dengan cara mencantumkannya dalam prospektus perusahaan. Namun, perusahaan juga harus dapat memprediksi seberapa besar saham yang akan laku di bursa. Hal ini dilakukan guna menghindari saham perusahaan tidak terjual semua.

2. Pengaruh *Market Condition* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,538 > 0,05$ yang artinya *market condition* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *market condition* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat ditolak.

Penelitian ini mendukung teori dari Maya (2013:11) bahwa *market condition* dapat menunjukkan keadaan di mana ada perbedaan angka indeks harga saham yang disebabkan oleh informasi yang baru saja diterima. Apabila informasi baik maka harga saham akan berjalan stabil atau cenderung mengalami kenaikan, sehingga nantinya perusahaan lebih memiliki keyakinan dalam menetapkan harga saham perdana agar lebih tinggi dan akan memperkecil terjadinya *underpricing*. Sebaliknya apabila informasi buruk maka harga saham akan tidak stabil atau cenderung mengalami penurunan.

Ditolaknya hipotesis ini dikarenakan *market condition* tidak selamanya dapat mempengaruhi penetapan harga saham yang ada di bursa, salah satunya penetapan harga ketika perusahaan melakukan IPO. Selain itu, para investor juga terkadang tidak memperhatikan *market condition* ketika mereka membeli saham perdana. Hal ini dikarenakan *market condition* sifatnya tidak menentu atau tidak dapat diprediksi.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Putro (2017) yang menyatakan bahwa *market condition* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham, karena dimungkinkan ada faktor lain yang lebih mempengaruhi terjadinya *underpricing* saham. Adapun implikasi hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa harga saham bergerak secara acak dan bergantung pada informasi yang baru diterima. Sementara informasi tersebut tidak tahu kapan akan diterima. Harga saham yang selalu berubah tidak dapat memberikan dampak yang begitu besar terhadap *underpricing*

saham. Hal ini dikarenakan harga saham tidak dapat mewakili seluruh pergerakan saham untuk semua perusahaan, sehingga *market condition* tidak mempengaruhi *underpricing* saham.

3. Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,130 > 0,05$ yang artinya *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *financial leverage* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat ditolak.

Penelitian ini mendukung teori dari Enika (2013:16) yang menyatakan bahwa *financial leverage* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutangnya dalam periode waktu yang telah ditentukan. Semakin tinggi rasio *financial leverage* yang dimiliki maka semakin tinggi pula risiko ketidakpastian harga saham yang pada akhirnya berdampak pada return saham yang diterima oleh investor. Hal inilah yang mengakibatkan banyak investor cenderung menghindari saham perusahaan yang memiliki tingkat *financial leverage* tinggi.

Ditolaknya hipotesis ini dikarenakan tingginya *financial leverage* dari suatu perusahaan hanya akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajibannya, bukan menjadi satu-satunya alasan dalam pengambilan keputusan mengenai penetapan harga IPO yang rendah atau *underpricing*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Enika (2013) dan Maya (2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh antara *financial leverage* terhadap *underpricing* saham. Hal ini dikarenakan investor tidak begitu memperhatikan informasi *financial leverage* yang dimiliki perusahaan, melainkan menganggap informasi *financial leverage* yang tinggi dapat dipengaruhi oleh faktor di luar perusahaan.

Implikasi hasil dari penelitian ini adalah ketika suatu perusahaan akan melakukan IPO, maka sebaiknya memperkecil tingkat *financial leverage* dengan mempergunakan aset yang dimiliki secara lebih efektif dan efisien. Dengan begitu, perusahaan dapat menarik lebih banyak investor untuk berinvestasi di perusahaannya, karena pada dasarnya para investor lebih menyukai perusahaan yang tidak memiliki *financial leverage* yang tinggi.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,032 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat diterima.

Penelitian ini mendukung teori yang dinyatakan oleh Hery (2017:7) bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka prospek masa depan dari perusahaan tersebut jauh lebih terjamin. Hal ini dikarenakan profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketidakpastian bagi investor,

sehingga dapat menurunkan *underpricing* saham. Selain itu, profitabilitas juga dapat dijadikan acuan bagi investor untuk melihat kondisi dari perusahaan itu sendiri.

Adapun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Enika (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Maya (2013) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Untuk implikasi hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa informasi mengenai profitabilitas perusahaan sangat penting bagi investor. Hal ini dikarenakan profitabilitas dapat mencerminkan produktivitas suatu perusahaan. Semakin produktif suatu perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan sahamnya ke perusahaan.

5. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,851 > 0,05$ yang artinya *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat ditolak.

Penelitian ini mendukung teori dari Sihombing (2008:88) yang menyatakan bahwa *price earning ratio* memiliki angka yang tidak tetap, melainkan selalu berubah mengikuti pergerakan harga saham. Oleh karena

itu banyak analis saham yang mempertimbangkan rasio ini untuk membeli atau menjual suatu saham.

Ditolaknya hipotesis ini dikarenakan *price earning ratio* hanya digunakan sebagai indikator penilaian apakah harga saham yang ditetapkan tergolong terlalu tinggi atau terlalu rendah, sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap *underpricing* saham. Selain itu, banyak investor yang tidak terlalu memperhatikan informasi mengenai *price earning ratio*, karena *price earning ratio* sendiri adalah besarnya rupiah yang harus dibayar untuk memperoleh earning perusahaan. Untuk itu, investor yang merupakan pihak yang memiliki kelebihan dana tidak terlalu memperhatikan data *price earning ratio*, melainkan lebih memperhatikan data mengenai *earning per share*. Adapun saham-saham yang baru pertama kali diperdagangkan di pasar perdana biasanya dihargai murah, dimungkinkan karena performa perusahaan yang belum tercermin secara keseluruhan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Enika (2013) yang menyatakan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Alviani dan A. Lasmana (2015) yang menyatakan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *underpricing* saham.

Implikasi hasil dari penelitian ini adalah perusahaan harus lebih memperhatikan informasi mengenai *price earning ratio*, dikarenakan rasio ini dapat membantu para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Perusahaan yang

memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung memiliki PER yang tinggi pula yang nantinya dapat diketahui dengan jelas bagaimana prospek perusahaan.

6. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya *intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat diterima.

Penelitian ini mendukung teori dari Ulum (2017:74) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki peranan yang sangat penting dalam perusahaan, di mana dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan bagi perusahaan. Untuk itu, perusahaan dituntut untuk lebih mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital* khususnya untuk kegiatan investasi. Tingginya pengungkapan *intellectual capital* dapat meningkatkan relevansi laporan keuangan, sehingga prediksi terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang lebih dapat dilakukan.

Diterimanya hipotesis ini dikarenakan semakin tinggi pengungkapan *intellectual capital* maka semakin dapat mengurangi tingkat *underpricing* saham, sehingga keunggulan perusahaan pun dapat tercapai dengan sendirinya. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunarsih *et.al* (2014) yang menyatakan pengungkapam *intellectual capital*

berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Implikasi hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa informasi *intellectual capital* dapat menunjukkan kekayaan perusahaan yang sebenarnya yang dianggap sebagai keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi *intellectual capital*, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi yang ada serta dapat dijadikan signal mengenai kualitas perusahaan. Apabila para investor mampu menginterpretasikan signal tersebut dengan baik, maka investor dapat memperoleh informasi lebih banyak dan dapat menilai perusahaan dengan lebih baik lagi.

7. Pengaruh *Firm Age* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,946 > 0,05$ yang artinya *firm age* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *firm age* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat ditolak.

Penelitian ini mendukung teori dari Wahyusari (2013:388) yang menyatakan bahwa perusahaan yang telah lama berdiri biasanya lebih diminati oleh calon investor karena dianggap telah mampu mempertahankan kinerja perusahaan yang baik sehingga masih bertahan sampai sekarang. Semakin tua perusahaan maka semakin rendah tingkat *underpricing*.

Ditolaknya hipotesis ini dikarenakan lama tidaknya suatu perusahaan itu berdiri bukan satu-satunya faktor yang dapat mengakibatkan

underpricing. Melainkan, informasi keuangan lain yang dinilai lebih mempengaruhi tinggi rendahnya *underpricing*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Lestari (2015) yang menyatakan bahwa *firm age* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham. Namun, berbeda dengan penelitian yang dilakukan Wahyusari (2014) yang menyatakan ada pengaruh antara *firm age* terhadap *underpricing* saham. Adapun implikasi hasil penelitian ini adalah ketika investor memutuskan untuk membeli saham perdana, maka lebih baik tidak hanya memandang dari faktor *firm age* saja, melainkan dapat dilihat dari sisi keuangan prospek dari perusahaan itu sendiri.

8. Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,015 > 0,05$ yang artinya *institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat diterima.

Penelitian ini mendukung teori dari Gunarsih (2014:89) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* merupakan hal yang menarik di mana terdapat berbagai kepemilikan yang tentunya sangat berkepentingan terhadap kinerja perusahaan. Investor institusional dianggap memiliki potensi yang besar dalam menempatkan kinerja manajemen setelah IPO. Setiap yang membeli saham IPO boleh jadi merekalah yang turut

mempengaruhi level aktivitas IPO, sehingga dapat mempengaruhi tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Gunarsih *et.al* (2014) yang menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh terhadap *underpricing*. Hal ini dikarenakan *institutional ownership* memiliki kecenderungan untuk berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas yang akhirnya direspon negatif oleh pasar.

9. Pengaruh *Share Offering Percentage, Market Condition, Financial Leverage, Profitabilitas, Price Earning Ratio, Intellectual Capital, Firm Age* dan *Institutional Ownership* Secara Simultan Terhadap *Underpricing*

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya *share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age* dan *institutional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di BEI periode 2016-2019. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan *share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age* dan *institutional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham dapat diterima. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya *underpricing* dapat berkaitan dengan *share offering percentage*, di mana seperti diketahui setiap perusahaan yang akan melakukan *initial public*

offering (IPO) harus menerbitkan prospektus yang di mana di dalamnya pasti terdapat informasi mengenai *share offering percentage*. Tanpa adanya informasi tersebut, investor tentu akan kesulitan untuk memprediksi jumlah saham yang akan mereka miliki.

Market condition juga dianggap penting ketika perusahaan melakukan IPO, di mana setiap pergerakan harga saham selalu dipengaruhi oleh *market condition* yang terjadi saat itu. Apabila *market condition* sedang stabil atau bagus maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Sebaliknya apabila *market condition* sedang tidak stabil atau kurang bagus maka harga saham cenderung mengalami penurunan. Untuk itu, perusahaan maupun investor tidak bisa melupakan faktor *market condition* dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan investasi.

Kegiatan operasional perusahaan tidak selamanya dibiayai oleh dana yang dimiliki perusahaan, namun dapat berasal dari hutang. Perusahaan yang dibelanjai dengan penggunaan dana yang menimbulkan beban tetap berupa hutang tentunya berharap mendapat keuntungan yang jauh lebih besar guna menutup biaya bunga yang dibebankan atas hutang tersebut. Untuk itu, dalam berinvestasi perusahaan maupun investor harus lebih memperhatikan mengenai informasi *financial leverage* ini, karena ditakutkan perusahaan tidak mampu untuk melunasi hutangnya pada waktu yang telah ditentukan.

Profitabilitas perusahaan dapat menjadi faktor penting dalam investasi, di mana perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dianggap

memiliki kinerja atau prospek masa depan yang jauh lebih terjamin. Selain itu, rasio ini juga dapat dijadikan evaluasi bagi manajemen perusahaan untuk mengelola seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan agar lebih baik lagi.

Para investor dapat menggunakan *price earning ratio* untuk menentukan keputusan investasi. Hal ini dikarenakan *price earning ratio* merupakan indikator bagaimana perusahaan menetapkan harga saham yang akan ditawarkan, sehingga nantinya investor dapat menentukan waktu yang tepat untuk menjual atau membeli suatu saham.

Intellectual capital merupakan salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan yang dapat meningkatkan manfaat ekonomi di masa mendatang, sehingga dapat memberikan nilai lebih pada perusahaan berupa keunggulan kompetitif yang nantinya dapat menjadi salah satu faktor yang dapat menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Investor pun perlu mempertimbangkan informasi mengenai *firm age*, karena dengan begitu investor akan lebih banyak menerima informasi yang dibutuhkan dari perusahaan. Seperti diketahui perusahaan yang sudah lama berdiri akan memberikan informasi lebih banyak mengenai perusahaan. Selain itu, perusahaan yang sudah lama juga dapat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak pengalaman dalam menghasilkan return perusahaan.

Suatu saham tidak hanya dimiliki oleh investor individu, melainkan dapat dimiliki oleh investor institusional. Untuk itu, *institusional ownership* dinilai penting dalam kegiatan investasi. Hal ini dikarenakan *institusional ownership* memiliki peran yang cukup besar dalam menentukan keputusan perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. *Share offering percentage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. *Market condition* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. *Financial leverage* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
5. *Price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
6. *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
7. *Firm age* tidak berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
8. *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

9. *Share offering percentage, market condition, financial leverage, profitabilitas, price earning ratio, intellectual capital, firm age dan institusional ownership* secara simultan berpengaruh terhadap *underpricing* saham yang *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Investor

Dalam mengambil sebuah keputusan investasi, sebaiknya seorang investor harus memilih perusahaan mana saja yang layak untuk dijadikan tempat berinvestasi. Salah satunya dengan memilih perusahaan yang sudah melakukan *initial public offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Hal ini bertujuan agar para investor lebih mudah dalam memperoleh informasi mengenai perusahaan tersebut serta dana yang mereka tanamkan pun jauh lebih aman karena perusahaan yang sudah IPO tentunya berada dalam pengawasan Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Pihak Perusahaan

Perusahaan yang sudah memutuskan untuk melakukan *initial public offering* (IPO) di BEI harus lebih termotivasi untuk mengembangkan perusahaannya. Apalagi melihat kondisi industri sekarang yang semakin pesat yang tentunya akan sangat mempengaruhi pergerakan perusahaan. Sedangkan untuk perusahaan yang belum atau akan melakukan *initial public*

offering di BEI, sebaiknya mempertimbangkan beberapa variabel dalam penelitian ini, sehingga perusahaan dapat mengambil keputusan yang tepat dan dapat menekan terjadinya *underpricing* yang pada dasarnya merugikan perusahaan.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel yang digunakan dengan cara memperpanjang periode penelitian dan dapat mempertimbangkan variabel-variabel lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi terjadinya *underpricing*. Untuk itu, dibutuhkan pengkajian sebagai bukti bahwa variabel-variabel tersebut benar-benar berpengaruh terhadap terjadinya *underpricing* atau tidak.

C. Keterbatasan Peneliti

Seperti halnya penelitian lain, penelitian ini juga masih belum sempurna atau masih memiliki keterbatasan-keterbatasan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel hanya perusahaan non keuangan saja, sehingga belum dapat mewakili seluruh sektor perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dikarenakan, peneliti sekarang menggunakan variabel *institutional ownership* di mana secara umum bank atau lembaga keuangan lain tidak mengelola dana nasabah (tabungan) untuk kegiatan investasi atau pembelian saham di bursa. Sedangkan *institutional ownership* itu mengelola dana orang banyak untuk kegiatan investasi di bursa.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi Wicaksono. (2019, Desember Senin). *Jumlah Perusahaan IPO Turun pada 2019*. Dipetik Januari Kamis, 2020, dari CNN Indonesia: <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20191230152347-92-461057/jumlah-perusahaan-ipo-turun-pada-2019>
- Alamsyah, F., & Community, S. (2009). *e-Business Membangun Bisnis Hosting dan Domain*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Alviani, D., & Lasmana, A. (2015). "Analisis Rasio Keuangan ROA, ROE, Price Earning Ratio Terhadap Underpricing Saham Perdana. Studi Kasus Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI Periode 2008-2011". *Jurnal Akunida ISSN 2442-3033 Volume 1 Nomor 1*, <https://ojs.unida.ac.id/index.php/JAKD/article/view/192>. diakses tanggal 21 Oktober 2019.
- Benedicta Prima. (2019, November Rabu). *Banyak Emiten Menunda Rencana IPO hingga BEI Sepi Emisi Jumbo, Ada Apa ?* Dipetik Januari Rabu, 2020, dari [Kontan.co.id: https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/banyak-emiten-menunda-rencana-ipo-hingga-bei-sepi-emisi-jumbo-ada-apa](https://www.google.com/amp/amp.kontan.co.id/news/banyak-emiten-menunda-rencana-ipo-hingga-bei-sepi-emisi-jumbo-ada-apa)
- Bursa Efek Indonesia. (2018). *IDX*. Dipetik Januari Kamis, 2020, dari <https://www.idx.co.id/>
- Dunia Investasi*. (2008). Dipetik Januari Selasa, 2020, dari Dunia Investasi: www.duniainvestasi.com
- Enika, H. (2013). "Pengaruh Profitabilitas, Price Earning Ratio dan Financial Leverage Terhadap Underpricing". *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Padang*, <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/download/625/384>. diakses tanggal 21 Oktober 2019.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi Teori dan Soal Jawab*. Bandung: ALFABETA.
- Friska Yolanda. (2016, Desember Jumat). *Darmin : IPO 2016 Belum Memuaskan*. Dipetik Februari Selasa, 2020, dari [Republika.co.id: https://m.republika.co.id/berita/oj043k370/darmin-ipo-2016-belum-memuaskan](https://m.republika.co.id/berita/oj043k370/darmin-ipo-2016-belum-memuaskan)

- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunarsih, T., Handayani, W., & Wijayanti, L. E. (2014). “Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusi Terhadap Underpricing Penawaran Umum Perdana”. *EKOBIS Vol. 15 No.1* , <http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/ekobis/article/view/557>. diakses tanggal 29 September 2019.
- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Kesebelas*. Yogyakarta: BFFE.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: PT Grasindo.
- IDNFinancials. (2020). Dipetik Januari Senin, 2020, dari IDNFinancials: <https://www.idnfinancials.com/>
- Kurniawan, W. W., & Haryanto. (2014). “Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital dalam Prospektus Terhadap Underpricing Saham (Studi pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering di BEI Periode 2007-2012)”. *Jurnal Akuntansi Diponegoro Volume 3 Nomor 2* , <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6183>. diakses tanggal 15 Januari 2020.
- Kusminto, H. (2017). “Analisis Faktor- faktor yang Mempengaruhi Underpricing pada Perusahaan yang Melakukan IPO di BEI pada 2001-2013”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 6 No. 2* , <http://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/947>. diakses tanggal 23 Oktober 2019.
- Lestari, A. H., Hidayat, R. R., & Sulasmiyati, S. (2015). “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Pada Penawaran Umum Perdana di BEI Periode 2012-2014”. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 25 No. 1* , <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/988>.
- Manurung, A. H. (2013). *Initial Public Offering (IPO) Konsep Teori dan Proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press.
- Maya, R. (2013). “Pengaruh Kondisi Pasar, Persentase Saham yang Ditawarkan, Financial Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Underpricing Saham yang IPO di BEI Periode 2007-2011”. *Jurnal Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang* , <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/download/628/387>. diakses tanggal 16 Oktober 2019.

- Monica Wareza. (2018, Juli Senin). *Perang Dagang Ancaman Serius bagi Pasar Saham*. Dipetik Januari Kamis, 2020, dari CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20180702131146-17-21416/perang-dagang-ancaman-serius-bagi-pasar-saham>
- Prastowo, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi ketiga*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Prihadi, D. (2019). *Modul Pelatihan Alat Analisis Data dengan Program Aplikasi SPSS*. Tegal: Laboratorium Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
- Putro, H. (2017). “Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Persentase Saham yang Ditawarkan, Earning Per Share, dan Kondisi Pasar Terhadap Underpricing Saham Pada Saat Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2015”. *Jurnal Profita Edisi 3*, http://eprints.uny.ac.id/57302/1/SKRIPSI_HERBANU%2520PUTRO%2520L_12812141046.pdf&ved=2ahUKEwjnmemt_cjnAhU8zTgGHVmOAIUQFjAAegQIBhAC&usg=AOvVaw0s6Z_thAHxEVMOqK8tPVe3.
- Santoso, E. (2016). *Constant Profit from IPO Stocks*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, R. A. (1994). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi 2*. Yogyakarta: BPFE.
- Sihombing, G. (2008). *Kaya dan Pinter Jadi Trader & Investor Saham*. Yogyakarta: Indonesia Cerdas.
- Siswandi. (2010). *Stock Exchange & Investment*. Jakarta: Lentera Ilmu Cendekia.
- Subagyo, P., & Djarwanto. (2014). *Statistika Induktif Edisi 5*. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: ALFABETA.
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: ANDI OFFSET.

- Susilo, B. (2009). *Pasar Modal Mekanisme Perdagangan Saham, Analisis Sekuritas, dan Strategi Investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ulfa Arieza. (2018, Januari Kamis). *37 Perusahaan IPO di 2017, Siapa yang Harga Saham Naik Paling Tinggi ?* Dipetik Februari Selasa, 2020, dari Okezone.com:
<https://www.google.com/amp/s/economy.okezone.com/amp/2018/01/03/278/1839698/37-perusahaan-ipo-di-2017-siapa-yang-harga-saham-naik-paling-tinggi>
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM PRESS.
- Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. (2017). Dipetik Desember Rabu, 2019, dari Otoritas Jasa Keuangan:
<https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/undang-undang/Pages/undang-undang-nomor-8-tahun-1995-tentang-pasar-modal.aspx>
- Wahyusari, A. (2013). “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Underpricing Saham Saat IPO di BEI”. *Jurnal Analisis Akuntansi* ,
<https://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj/article/view/2882>. diakses tanggal 16 Oktober 2019.
- Widoatmodjo, S. (2005). *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal Pengantar Menjadi Investor Profesional* . Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Widoatmodjo, S. (2004). *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Yahoo Finance*. (2020). Dipetik Januari Rabu, 2020, dari Yahoo Finance:
<https://finance.yahoo.com/>

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	MTRA	PT Mitra Pemuda Tbk	10 Februari 2016
2.	MARI	PT Mahaka Radio Integra Tbk	11 Februari 2016
3.	DAYA	PT Duta Intidaya Tbk	28 Juni 2016
4.	JGLE	PT Graha Andrasentra Propertindo Tbk	29 Juni 2016
5.	OASA	PT Protech Mitra Perkasa Tbk	18 Juli 2016
6.	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk	28 September 2016
7.	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	7 Desember 2016
8.	BOGA	PT Bintang Oto Global Tbk	19 Desember 2016
9.	FORZ	PT Forza Land Indonesia Tbk	28 April 2017
10.	MINA	PT Sanurhasta Mitra Tbk	28 April 2017
11.	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	5 Mei 2017
12.	CSIS	PT Cahayasakti Investindo Sukses Tbk	10 Mei 2017
13.	TGRA	PT Terrega Asia Energy	16 Mei 2017
14.	FIRE	PT Alfa Energi Investama Tbk	9 Juni 2017
15.	KMTR	PT Kirana Megatara Tbk	19 Juni 2017
16.	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	21 Juni 2017
17.	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	21 Juni 2017
18.	MAPB	PT MAP Boga Adiperkasa Tbk	21 Juni 2017
19.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	22 Juni 2017
20.	MABA	PT Marga Abhinaya Abadi Tbk	22 Juni 2017
21.	MPOW	PT Megapower Makmur Tbk	5 Juli 2017
22.	MARK	PT Mark Dynamics Indonesia Tbk	12 Juli 2017
23.	NASA	PT Ayana Land International Tbk	7 Agustus 2017
24.	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk	3 Oktober 2017
25.	KIOS	PT Kioson Komersial Indonesia Tbk	5 Oktober 2017
26.	MCAS	PT M Cash Integrasi Tbk	1 November 2017
27.	WEGE	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	30 November 2017
28.	DWGL	PT Dwi Guna Laksana Tbk	13 Desember 2017
29.	CAMP	PT Campina Ice Cream IndustryTbk	19 Desember 2017
30.	IPCM	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	22 Desember 2017
31.	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	29 Desember

			2017
32.	HELI	PT Jaya Trishindo Tbk	27 Maret 2018
33.	GHON	PT Gilhon Telekomunikasi Indonesia Tbk	9 April 2018
34.	DFAM	PT Dafam Property Indonesia Tbk	27 April 2018
35.	NICK	PT Charnic Capital Tbk	2 Mei 2018
36.	SPTO	PT Surya Pertiwi Tbk	14 Mei 2018
37.	PRIM	PT Royal Prima Tbk	15 Mei 2018
38.	PZZA	PT Sarimelati Kencana Tbk	23 Mei 2018
39.	KPAL	PT Steadfast Marine Tbk	8 Juni 2018
40.	SWAT	PT Sriwahana Adityakarta Tbk	8 Juni 2018
41.	MSIN	PT MNC Studios International Tbk	8 Juni 2018
42.	TNCA	PT Trimuda Nuansa Citra Tbk	28 Juni 2018
43.	TCPI	PT Transcoal Pacific Tbk	6 Juli 2018
44.	BPTR	PT Batavia Prosperindo Trns Tbk	9 Juli 2018
45.	IPCC	PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk	9 Juli 2018
46.	POLL	PT Pollux Properti Indonesia Tbk	11 Juli 2018
47.	NUSA	PT Sinergi Megah Internusa Tbk	12 Juli 2018
48.	NFCX	PT NFC Indonesia Tbk	12 Juli 2018
49.	FILM	PT MD Pictures Tbk	7 Agustus 2018
50.	ANDI	PT Andira Agro Tbk	16 Agustus 2018
51.	LAND	PT Trimitra Propertindo Tbk	23 Agustus 2018
52.	MOLI	PT Madusari Murni Indah Tbk	30 Agustus 2018
53.	DIGI	PT Arkadia Digital Media Tbk	18 September 2018
54.	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	18 September 2018
55.	SAPX	PT Satria Antaran Prima Tbk	3 Oktober 2018
56.	SURE	PT Super Energy Tbk	5 Oktober 2018
57.	HKMU	PT HK Metals Utama Tbk	9 Oktober 2018
58.	MPRO	PT Propertindo Mulia Investama Tbk	9 Oktober 2018
59.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	10 Oktober 2018
60.	DUCK	PT Jaya Bersama Indo Tbk	10 Oktober 2018
61.	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk	11 Oktober 2018
62.	YELO	PT Yelooo Integra Datanet Tbk	29 Oktober 2018
63.	SATU	PT Kota Satu Properti Tbk	5 November 2018
64.	SOSS	PT Shield On Service Tbk	6 November 2018
65.	DEAL	PT Dewata Freightinternational Tbk	9 November 2018
66.	DIVA	PT Distributor Voucher Nusantara Tbk	27 November 2018
67.	SOTS	PT Satria Mega Kencana Tbk	10 Desember 2018
68.	URBN	PT Urban Jakarta Propertindo Tbk	10 Desember

			2018
69.	ZONE	PT Mega Perintis Tbk	12 Desember 2018
70.	NATO	PT Nusantara Properti Internasional Tbk	18 Januari 2019
71.	CPRI	PT Capri Nusa Satu Properti Tbk	11 April 2019
72.	HRME	PT Menteng Heritage Realty Tbk	12 April 2019
73.	POLU	PT Golden Flower Tbk	26 Juni 2019
74.	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	4 Juli 2019
75.	EAST	PT Eastparc Hotel Tbk	9 Juli 2019
76.	ARKA	PT Arkha Jayanti Persada Tbk	10 Juli 2019
77.	INOV	PT Inocycle Technology Group Tbk	10 Juli 2019
78.	HDIT	PT Hensel Davest Indonesia Tbk	12 Juli 2019
79.	NZIA	PT Nusantara Almazia Tbk	25 September 2019
80.	TEBE	PT Dana Brata Luhur Tbk	18 November 2019
81.	REAL	PT Repower Asia Indonesia Tbk	6 Desember 2019
82.	IFII	PT Indonesia Fibreboard Industry Tbk	10 Desember 2019

LAMPIRAN 2

Daftar Perusahaan yang Tidak Mengalami *Underpricing* Tahun 2016-2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	CARS	PT Industri dan Perdagangan Bintraco Dharma Tbk	10 April 2017
2.	MDKI	PT Emdeki Utama Tbk	25 September 2017
3.	GMFI	PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10 Oktober 2017
4.	PPRE	PT PP Presisi Tbk	24 November 2017
5.	JSKY	PT Sky Energy Indonesia Tbk	28 Maret 2018
6.	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk	16 Mei 2018
7.	CAKK	PT Cahayaputra Asa Keramik Tbk	31 Oktober 2018
8.	CCSI	PT Communication Cable Systems Indonesia Tbk	18 Juni 2019
9.	IPTV	PT MNC Vision Networks Tbk	8 Juli 2019
10.	BAPI	PT Bhakti Agung Propertindo Tbk	16 September 2019

LAMPIRAN 3**Daftar Perusahaan yang Bergerak di Sektor Keuangan Tahun 2016-2019**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	ARTO	PT Bank Artos Indonesia Tbk	12 Januari 2016
2.	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk	12 Mei 2016
3.	CASA	PT Capital Financial Indonesia Tbk	19 Juli 2016
4.	FINN	PT First Indo American Leasing Tbk	8 Juni 2017
5.	MTWI	PT Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk	11 Oktober 2017
6.	JMAS	PT Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk	18 Desember 2017
7.	BTPS	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah Tbk	8 Mei 2018
8.	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	28 Mei 2018
9.	POLA	PT Pool Advista Finance Tbk	16 November 2018
10.	FUJI	PT Fuji Finance Indonesia Tbk	9 Juli 2019
11.	LIFE	PT Asuransi Jiwa Sinarmas MSIG Tbk	9 Juli 2019

LAMPIRAN 4**Daftar Perusahaan yang Tidak Memiliki Dokumen Prospektus Tahun
2016-2019**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	PORT	PT Nusantara Pelabuhan Handal Tbk	16 Maret 2017
2.	ARMY	PT Armidian Karyatama Tbk	21 Juni 2017
3.	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk	13 Desember 2019

LAMPIRAN 5

**Daftar Perusahaan yang Tidak Menggunakan Satuan Rupiah dalam
Laporan Keuangannya Tahun 2016-2019**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatata
1.	POWR	PT Cikarang Listrindo Tbk	14 Juni 2016
2.	SHIP	PT Sillo Martime Perdana Tbk	16 Juni 2016
3.	TAMU	PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk	10 Mei 2017
4.	PSSI	PT Pelita Samudera Shipping Tbk	5 Desember 2017
5.	GGRP	PT Gunung Raja Paksi Tbk	19 September 2019

LAMPIRAN 6

Daftar Perusahaan yang Tidak Memiliki Kelengkapan Data Mengenai Pengukuran Variabel Penelitian Tahun 2016-2019

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Tanggal Pencatatan
1.	TOPS	PT Totalindo Eka Persada Tbk	16 Juni 2017
2.	LCKM	PT LCK Global Kedaton Tbk	16 Januari 2018
3.	BOSS	PT Borneo Olah Sarana Sukses Tbk	15 Februari 2018
4.	INPS	PT Indah Prakasa Sentosa Tbk	6 April 2018
5.	TRUK	PT Guna Timur Raya Tbk	23 Mei 2018
6.	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk	5 Juli 2018
7.	RISE	PT Jaya Sukses Makmur Sentosa Tbk	9 Juli 2018
8.	MGRO	PT Mahkota Group Tbk	12 Juli 2018
9.	CITY	PT Natura City Developments Tbk	28 September 2018
10.	KPAS	PT Cottonindo Arista Tbk	5 Oktober 2018
11.	LUCK	PT Sentral Mitra Informatika Tbk	28 November 2018
12.	PEHA	PT Phapros Tbk	26 Desember 2018
13.	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk	8 Januari 2019
14.	BEEF	PT Estika Tata Tiara Tbk	10 Januari 2019
15.	POLI	PT Pollux Investasi Internasional Tbk	10 Januari 2019
16.	CLAY	PT Citra Putra Realty Tbk	18 Januari 2019
17.	JAYA	PT Armada Berjaya Trans Tbk	21 Februari 2019
18.	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	20 Maret 2019
19.	MTPS	PT Meta Epsi Tbk	10 April 2019
20.	POSA	PT Bliss Propeti Indonesia Tbk	10 Mei 2019
21.	JAST	PT Jasnita Telekomindo Tbk	16 Mei 2019
22.	FITT	PT Hotel Fitra International Tbk	11 Juni 2019
23.	BOLA	PT Bali Bintang Sejahtera Tbk	17 Juni 2019
24.	SFAN	PT Surya Fajar Capital Tbk	19 Juni 2019
25.	KJEN	PT Krida Jaringan Nusantara Tbk	1 Juli 2019
26.	KAYU	PT Darmi Bersaudara Tbk	4 Juli 2019
27.	PAMG	PT Bima Sakti Pertiwi Tbk	5 Juli 2019
28.	ENVY	PT Envy Technologies Indonesia Tbk	8 Juli 2019
29.	BLUE	PT Berkah Prima Perkasa Tbk	8 Juli 2019
30.	KOTA	PT DMS Propertindo	9 Juli 2019
31.	SMKL	PT Satyamitra Kemas Lestari Tbk	11 Juli 2019
32.	KEEN	PT Kencana Energi Lestari Tbk	2 September 2019

33.	TFAS	PT Telefast Indonesia Tbk	17 September 2019
34.	OPMS	PT Optima Prima Metal Sinergi Tbk	23 September 2019
35.	SLIS	PT Gaya Abadi Sempurna Tbk	7 Oktober 2019
36.	PURE	PT Trinitan Metals and Minerals Tbk	9 Oktober 2019
37.	IRRA	PT Itama Ranoraya Tbk	15 Oktober 2019
38.	DMMX	PT Digital Mediatama Maxima Tbk	21 Oktober 2019
39.	WOWS	PT Ginting Jaya Energi Tbk	8 November 2019
40.	SINI	PT Singaraja Putra Tbk	8 November 2019
41.	ESIP	PT Sinergi Inti Plastindo Tbk	14 November 2019
42.	PSGO	PT Palma Serasih Tbk	25 November 2019
43.	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk	25 November 2019
44.	AGAR	PT Asia Sejahtera Mina Tbk	2 Desember 2019
45.	IFSH	PT Ifishdeco Tbk	5 Desember 2019
46.	PMJS	PT Putra Mandiri Jembar Tbk	18 Desember 2019
47.	UCID	PT Uni-Charm Indonesia Tbk	20 Desember 2019
48.	GLVA	PT galva Technologies Tbk	23 Desember 2019

LAMPIRAN 7

Item-item Pengungkapan *Intellectual Capital*

Keterangan	Kode	Indikator dalam Bahasa Inggris	Indikator dalam Bahasa Indonesia
<i>Employees</i> (27 item)	E1	<i>Staff breakdown by age</i>	Breakdown staf berdasarkan usia
	E2	<i>Staff breakdown by seniority</i>	Breakdown staf berdasarkan senioritas
	E3	<i>Staff breakdown by gender</i>	Breakdown staf berdasarkan jenis kelamin
	E4	<i>Staff breakdown by nationality</i>	Breakdown staf berdasarkan kebangsaan
	E5	<i>Staff breakdown by department</i>	Breakdown staf berdasarkan departemen
	E6	<i>Staff breakdown by job function</i>	Breakdown staf berdasarkan fungsi kerja
	E7	<i>Staff breakdown by level of education</i>	Breakdown staf berdasarkan tingkat pendidikan
	E8	<i>Rate of staff turnover</i>	Tingkat perputaran staf
	E9	<i>Comments on changes in number of employees</i>	Penjelasan tentang perubahan jumlah karyawan
	E10	<i>Staff health and safety</i>	Kesehatan dan keselamatan staf
	E11	<i>Absence</i>	Ketidakhadiran
	E12	<i>Staff interview</i>	Wawancara staf
	E13	<i>Statements of policy on competence development</i>	Pernyataan kebijakan pengembangan kompetensi
	E14	<i>Description of competence development program and activities</i>	Deskripsi program dan kegiatan pengembangan kompetensi
	E15	<i>Education and training expenses</i>	Biaya pendidikan dan pelatihan
	E16	<i>Education and training expenses/number of employees</i>	Biaya pendidikan dan pelatihan/ jumlah karyawan
	E17	<i>Employee expenses/number of employees</i>	Biaya karyawan/ jumlah karyawan
	E18	<i>Recruitment policies</i>	Kebijakan rekrutmen
	E19	<i>HRM department, division or function</i>	Departemen SDM, bagian atau fungsi
	E20	<i>Job rotation opportunities</i>	Peluang rotasi pekerjaan
	E21	<i>Career opportunities</i>	Peluang karir

	E22	<i>Remuneration and incentive systems</i>	Sistem remunerasi dan insentif
	E23	<i>Pensions</i>	Pensiun
	E24	<i>Insurance policies</i>	Kebijakan asuransi
	E25	<i>Statements of dependence on key personnel</i>	Pernyataan ketergantungan pada personil kunci
	E26	<i>Revenues/ employee</i>	Penghasilan/karyawan
	E27	<i>Value added/ employee</i>	Nilai tambah/karyawan
<i>Customers</i> (14 item)	C1	<i>Number of customers</i>	Jumlah pelanggan
	C2	<i>Sales breakdown by customer</i>	Rincian penjualan berdasarkan pelanggan
	C3	<i>Annual sales per segment or product</i>	Penjualan tahunan per segmen produk
	C4	<i>Average customer size</i>	Ukuran pelanggan rata-rata
	C5	<i>Dependence on key customers</i>	Ketergantungan pada pelanggan utama
	C6	<i>Description of customer involvement</i>	Deskripsi keterlibatan pelanggan
	C7	<i>Description of customer relations</i>	Deskripsi hubungan pelanggan
	C8	<i>Education/training of customers</i>	Pendidikan/pelatihan pelanggan
	C9	<i>Customers/employees</i>	Pelanggan/karyawan
	C10	<i>Value added per customer or segment</i>	Nilai tambah per pelanggan atau segmen
	C11	<i>Market share (%)</i>	Pangsa pasar (%)
	C12	<i>Relative market share</i>	Pangsa pasar relatif
	C13	<i>Market share breakdown by country/segment/ product</i>	Pangsa pasar dibreakdown berdasarkan negara/segmen/produk.
	C14	<i>Repurchase</i>	Pembelian kembali
<i>IT</i> (5 item)	IT1	<i>Description and reason for investments in IT</i>	Deskripsi dan alasan untuk investasi di bidang TI
	IT2	<i>IT systems</i>	Sistem TI
	IT3	<i>Software assets</i>	Aset perangkat lunak
	IT4	<i>Description of IT facilities</i>	Deskripsi fasilitas TI
	IT5	<i>IT expenses</i>	Biaya TI
<i>Processes</i> (8 item)	P1	<i>Information and communication within the company</i>	Informasi dan komunikasi di dalam perusahaan
	P2	<i>Efforts related to the working environment</i>	Upaya yang terkait dengan
	P3	<i>Working from home</i>	Bekerja dari rumah
	P4	<i>Internal sharing of knowledge and</i>	Berbagi pengetahuan dan informasi secara internal

		<i>information</i>	
	P5	<i>External sharing of knowledge and information</i>	Berbagi pengetahuan dan informasi secara eksternal
	P6	<i>Measure of internal or external failures</i>	Ukuran kegagalan internal atau eksternal
	P7	<i>Fringe benefits and company social programs</i>	Tunjangan tambahan dan program sosial perusahaan
	P8	<i>Environmental approvals and statements/policies</i>	Persetujuan dan pernyataan/kebijakan lingkungan
<i>Research and Development</i> (9 item)	RD1	<i>Statements of policy, strategy and/or objectives of R&D activities</i>	Pernyataan kebijakan, strategi dan/atau tujuan kegiatan R&D
	RD2	<i>R&D expenses</i>	Biaya R&D
	RD3	<i>R&D expenses/sales</i>	Biaya R&D/penjualan
	RD4	<i>R&D invested in basic research</i>	R&D yang diinvestasikan dalam penelitian dasar
	RD5	<i>R&D invested in product design/development</i>	R&D yang diinvestasikan dalam desain/pengembangan produk
	RD6	<i>Future prospects regarding R&D</i>	Prospek masa depan terkait R&D
	RD7	<i>Details of company patents</i>	Rincian paten perusahaan
	RD8	<i>Number of patents and licenses etc</i>	Jumlah paten dan lisensi, dan lain-lain
	RD9	<i>Patents pending</i>	Paten tertunda
<i>Strategic Statements</i> (15 item)	SS1	<i>Description of new production technology</i>	Deskripsi teknologi produksi baru
	SS2	<i>Statements of corporate quality performance</i>	Pernyataan kinerja kualitas perusahaan
	SS3	<i>Strategic alliances</i>	Aliansi strategis
	SS4	<i>Objectives and reason for strategic alliances</i>	Tujuan dan alasan aliansi strategis
	SS5	<i>Comments on the effects of the strategic alliances</i>	Komentar tentang dampak dari aliansi strategis
	SS6	<i>Description of the network of suppliers and distributors</i>	Deskripsi jaringan pemasok dan distributor
	SS7	<i>Statements of image and brand</i>	Pernyataan gambar dan merek
	SS8	<i>Corporate culture statements</i>	Pernyataan budaya perusahaan

	SS9	<i>Best practice</i>	Praktik terbaik
	SS10	<i>Organizational structure</i>	Struktur organisasi
	SS11	<i>Utilisation of energy, raw materials and other input goods</i>	Pemanfaatan energi, bahan baku dan input lainnya
	SS12	<i>Investment in the environment</i>	Investasi dalam lingkungan
	SS13	<i>Description of community involvement</i>	Deskripsi keterlibatan masyarakat
	SS14	<i>Information on corporate social responsibility and objective</i>	Informasi tentang tanggungjawab dan tujuan sosial perusahaan
	SS15	<i>Description of employee contracts/contractual issues</i>	Deskripsi kontrak karyawan/masalah kontrak

LAMPIRAN 8

Hasil Perhitungan *Share Offering Percentage* (X1)

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham yang Ditawarkan	Jumlah Saham Beredar	Persentase Saham
1.	MTRA	170.000.000	770.000.000	22,08
2.	MARI	105.052.900	525.264.400	20,00
3.	DAYA	478.041.000	2.078.439.000	23,00
4.	JGLE	2.300.000.000	22.581.909.405	10,19
5.	OASA	160.000.000	858.600.000	18,63
6.	PBSA	300.000.000	1.500.000.000	20,00
7.	PRDA	187.500.000	937.500.000	20,00
8.	BOGA	1.800.000.000	8.800.000.000	20,45
9.	FORZ	312.500.000	1.567.062.780	19,94
10.	MINA	262.500.000	1.312.500.000	20,00
11.	CLEO	450.000.000	2.200.000.000	20,45
12.	CSIS	207.000.000	1.307.000.000	15,84
13.	TGRA	550.000.000	2.750.000.000	20,00
14.	FIRE	550.000.000	1.902.629.048	28,91
15.	KMTR	1.152.450.000	7.682.950.000	15,00
16.	HRTA	1.105.262.400	4.605.262.400	24,00
17.	WOOD	1.250.000.000	6.250.000.000	20,00
18.	MAPB	221.740.000	2.170.922.900	10,21
19.	HOKI	700.000.000	2.350.000.000	29,79
20.	MABA	4.740.000.000	15.315.091.500	30,95
21.	MPOW	245.100.000	816.997.053	30,00
22.	MARK	160.000.000	760.000.062	21,05
23.	NASA	3.000.000.000	11.001.000.000	27,27
24.	BELL	300.000.000	1.450.000.000	20,69
25.	KIOS	150.000.000	650.000.000	23,08
26.	MCAS	216.983.300	867.933.300	25,00
27.	WEGE	2.872.000.000	9.572.000.000	30,00
28.	DWGL	3.100.000.000	8.637.564.724	35,89
29.	CAMP	885.000.000	5.885.000.000	15,04
30.	IPCM	1.215.506.500	5.284.811.100	23,00
31.	PCAR	466.666.700	1.666.666.700	28,00
32.	HELI	250.000.000	819.000.000	30,53
33.	GHON	152.882.000	550.000.000	27,80
34.	DFAM	400.000.000	1.607.998.900	24,88
35.	NICK	200.000.000	651.150.000	30,71

36.	SPTO	700.000.000	2.700.000.000	25,93
37.	PRIM	1.200.000.000	3.393.432.600	35,36
38.	PZZA	604.375.000	3.021.875.000	20,00
39.	KPAL	350.003.000	992.362.650	35,27
40.	SWAT	664.200.000	3.019.200.000	22,00
41.	MSIN	1.560.000.000	5.202.000.000	29,99
42.	TNCA	200.000.000	621.640.000	32,17
43.	TCPI	1.000.000.000	5.000.000.000	20,00
44.	BPTR	400.000.000	1.550.000.000	25,81
45.	IPCC	509.147.700	1.818.384.820	28,00
46.	POLL	1.247.823.600	8.318.823.600	15,00
47.	NUSA	1.200.000.000	7.700.000.000	15,58
48.	NFCX	166.667.500	666.667.500	25,00
49.	FILM	1.307.770.000	9.511.217.000	13,75
50.	ANDI	500.000.000	1.870.000.000	26,74
51.	LAND	773.300.000	2.792.620.000	27,69
52.	MOLI	351.000.000	2.334.888.498	15,03
53.	DIGI	150.000.000	625.000.000	24,00
54.	PANI	150.000.000	410.000.000	36,59
55.	SAPX	433.333.300	1.833.333.300	23,64
56.	SURE	240.000.000	1.497.576.771	16,03
57.	HKMU	1.021.740.000	3.221.750.000	31,71
58.	MPRO	1.492.500.000	9.942.500.000	15,01
59.	GOOD	3.500.000.000	9.879.580.291	35,43
60.	DUCK	531.330.000	2.283.330.000	23,27
61.	SKRN	300.000.000	1.500.000.000	20,00
62.	YELO	130.000.000	380.000.000	34,21
63.	SATU	500.000.000	2.250.000.000	22,22
64.	SOSS	150.000.000	650.000.000	23,08
65.	DEAL	300.000.000	1.120.000.000	26,79
66.	DIVA	214.287.700	714.285.700	30,00
67.	SOTS	400.000.000	1.600.000.000	25,00
68.	URBN	360.000.000	3.203.660.000	11,24
69.	ZONE	197.000.000	797.000.000	24,72
70.	NATO	2.000.000.000	8.000.984.700	25,00
71.	CPRI	683.375.000	2.433.375.005	28,08
72.	HRME	1.191.750.000	5.958.750.000	20,00
73.	POLU	150.000.000	750.000.000	20,00
74.	ITIC	274.060.000	940.720.000	29,13
75.	EAST	412.636.600	4.126.365.990	10,00
76.	ARKA	500.000.000	2.000.000.000	25,00

77.	INOV	608.000.000	1.808.221.900	33,62
78.	HDIT	381.170.000	1.524.680.000	25,00
79.	NZIA	461.538.000	2.197.538.000	21,00
80.	TEBE	350.000.000	1.285.000.000	27,24
81.	REAL	2.500.000.000	7.632.640.000	32,75
82.	IFII	1.412.000.000	9.412.000.000	15,00

LAMPIRAN 9

Hasil Perhitungan *Market Condition* (X2)

No	Kode Perusahaan	IHSG <i>Close</i>	IHSG <i>Open</i>	<i>Market (%)</i>
1.	MTRA	4732,4830	4748,5400	-0,34
2.	MARI	4775,8600	4724,0000	1,10
3.	DAYA	4882,1710	4836,1300	0,95
4.	JGLE	4980,1050	4905,9800	1,51
5.	OASA	5127,5010	5110,1780	0,34
6.	PBSA	5425,3370	5419,6040	0,11
7.	PRDA	5265,3680	5272,9650	-0,14
8.	BOGA	5191,9120	5231,6520	-0,76
9.	FORZ	5685,2980	5707,0280	-0,38
10.	MINA	5685,2980	5707,0281	-0,38
11.	CLEO	5683,3770	5669,4430	0,25
12.	CSIS	5653,0080	5697,0560	-0,77
13.	TGRA	5646,9990	5688,8700	-0,74
14.	FIRE	5675,5230	5702,9220	-0,48
15.	KMTR	5741,9090	5723,6360	0,32
16.	HRTA	5818,5520	5791,9040	0,46
17.	WOOD	5818,5521	5791,9041	0,46
18.	MAPB	5818,5522	5791,9042	0,46
19.	HOKI	5829,7080	5818,5520	0,19
20.	MABA	5829,7081	5818,5521	0,19
21.	MPOW	5825,0540	5865,3640	-0,69
22.	MARK	5819,1320	5773,3260	0,79
23.	NASA	5749,2920	5777,4820	-0,49
24.	BELL	5939,4530	5914,0300	0,43
25.	KIOS	5901,9060	5951,4750	-0,83
26.	MCAS	6038,1460	6005,7840	0,54
27.	WEGE	5952,1380	6061,3670	-1,80
28.	DWGL	6054,6040	6032,3710	0,37
29.	CAMP	6167,6660	6133,9630	0,55
30.	IPCM	6221,0130	6183,3910	0,61
31.	PCAR	6355,6540	6314,0460	0,66
32.	HELI	6209,3500	6200,1720	0,15
33.	GHON	6246,1310	6175,0520	1,15
34.	DFAM	5919,2380	5909,1980	0,17
35.	NICK	6012,2380	5994,5950	0,29

36.	SPTO	5947,1550	5956,8320	-0,16
37.	PRIM	5838,1160	5947,1550	-1,83
38.	PZZA	5792,0010	5751,1190	0,71
39.	KPAL	5993,6270	6106,6980	-1,85
40.	SWAT	5993,6270	6106,6980	-1,85
41.	MSIN	5993,6270	6106,6980	-1,85
42.	TNCA	5667,3190	5787,5520	-2,08
43.	TCPI	5694,9120	5739,3320	-0,77
44.	BPTR	5807,3750	5694,9120	1,97
45.	IPCC	5807,3751	5694,9121	1,97
46.	POLL	5893,3590	5881,7600	0,20
47.	NUSA	5907,8720	5893,3590	0,25
48.	NFCX	5907,8720	5893,3590	0,25
49.	FILM	6091,2500	6101,1310	-0,16
50.	ANDI	5783,7980	5816,5900	-0,56
51.	LAND	5982,9850	5944,3010	0,65
52.	MOLI	6081,8940	6065,1490	0,28
53.	DIGI	5811,7900	5824,2570	-0,21
54.	PANI	5811,7900	5824,2570	-0,21
55.	SAPX	5867,7370	5875,6190	-0,13
56.	SURE	5731,9350	5756,6190	-0,43
57.	HKMU	5796,7900	5761,0730	0,62
58.	MPRO	5796,7900	5761,0730	0,62
59.	GOOD	5820,6680	5796,7900	0,41
60.	DUCK	5820,6680	5796,7900	0,41
61.	SKRN	5702,8220	5820,6680	-2,02
62.	YELO	5754,6070	5784,9210	-0,52
63.	SATU	5920,5940	5906,2920	0,24
64.	SOSS	5923,9300	5920,5940	0,06
65.	DEAL	5874,1540	5976,8060	-1,72
66.	DIVA	6013,5890	6022,7780	-0,15
67.	SOTS	6111,3600	6126,3560	-0,24
68.	URBN	6111,3600	6126,3560	-0,24
69.	ZONE	6115,5770	6076,5870	0,64
70.	NATO	6448,1560	6423,7800	0,38
71.	CPRI	6410,1660	6478,3260	-1,05
72.	HRME	6405,8660	6410,1660	-0,07
73.	POLU	6310,4890	6320,4450	-0,16
74.	ITIC	6375,9670	6362,6220	0,21
75.	EAST	6388,3230	6351,8270	0,57
76.	ARKA	6410,6830	6388,3230	0,35

77.	INOV	6410,6831	6388,3231	0,35
78.	HDIT	6373,3450	6417,0660	-0,68
79.	NZIA	6146,4040	6137,6080	0,14
80.	TEBE	6122,6250	6128,3450	-0,09
81.	REAL	6186,8680	6152,1170	0,56
82.	IFII	6183,5050	6193,7910	-0,17

LAMPIRAN 10**Hasil Perhitungan *Financial Leverage* (X3)**

No	Kode Perusahaan	EAT	EBIT	DFL
1.	MTRA	9.908.924.622	17.162.441.268	0,58
2.	MARI	42.597.202.167	55.580.244.284	0,77
3.	DAYA	-24.129.836.000	-23.586.266.000	1,02
4.	JGLE	-57.070.066.385	-43.699.021.635	1,31
5.	OASA	-1.418.700.932	-2.168.814.018	0,65
6.	PBSA	123.590.613.337	147.344.154.637	0,84
7.	PRDA	88.135.000.000	124.454.000.000	0,71
8.	BOGA	9.819.166.270	12.693.045.743	0,77
9.	FORZ	8.498.486.501	7.533.356.683	1,13
10.	MINA	1.212.781.524	346.434.618	3,50
11.	CLEO	50.173.730.829	62.664.239.800	0,80
12.	CSIS	131.794.837	4.492.131.466	0,03
13.	TGRA	640.909.823	-7.741.267.000	-0,08
14.	FIRE	-1.054.199.573	11.939.923.040	-0,09
15.	KMTR	423.185.843.320	845.057.196.601	0,50
16.	HRTA	110.301.225.571	191.624.957.806	0,58
17.	WOOD	171.431.807.795	233.877.590.428	0,73
18.	MAPB	105.962.000.000	134.788.000.000	0,79
19.	HOKI	47.964.112.940	72.940.291.987	0,66
20.	MABA	69.620.096.945	-317.645.058.190	-0,22
21.	MPOW	12.364.843.000	27.533.733.000	0,45
22.	MARK	47.057.392.499	64.422.123.842	0,73
23.	NASA	-20.041.594.439	-20.041.594.439	1,00
24.	BELL	14.950.959.786	32.185.481.104	0,46
25.	KIOS	2.938.312.334	3.602.842.907	0,82
26.	MCAS	8.639.539.567	8.531.071.912	1,01
27.	WEGE	295.745.800.040	407.397.608.028	0,73
28.	DWGL	-851.611.855.000	- 3.031.106.750.000	0,28
29.	CAMP	43.421.734.614	101.339.664.794	0,43
30.	IPCM	120.417.047.000	167.207.960.000	0,72
31.	PCAR	370.909.777	2.912.480.114	0,13
32.	HELI	14.677.998.088	34.070.282.182	0,43
33.	GHON	49.423.302.000	73.888.577.000	0,67
34.	DFAM	1.305.615.024	4.206.677.104	0,31
35.	NICK	7.278.255.810	5.775.240.338	1,26

36.	SPTO	204.033.768.562	292.862.590.254	0,70
37.	PRIM	17.300.872.944	23.127.277.959	0,75
38.	PZZA	175.095.760.565	257.543.720.746	0,68
39.	KPAL	1.394.824.804	36.984.788.081	0,04
40.	SWAT	2.458.835.754	18.973.977.307	0,13
41.	MSIN	212.061.000.000	277.509.000.000	0,76
42.	TNCA	2.638.062.438	3.554.155.567	0,74
43.	TCPI	265.610.000.000	267.723.000.000	0,99
44.	BPTR	14.431.335.188	45.382.370.223	0,32
45.	IPCC	170.180.811.000	180.294.700.000	0,94
46.	POLL	229.070.756.723	236.946.750.981	0,97
47.	NUSA	-14.514.092.339	-19.097.249.212	0,76
48.	NFCX	22.451.131.090	15.876.230.268	1,41
49.	FILM	109.049.054.922	129.522.226.863	0,84
50.	ANDI	17.199.020.715	51.880.046.730	0,33
51.	LAND	24.004.735.550	23.468.585.627	1,02
52.	MOLI	94.243.997.000	129.117.520.000	0,73
53.	DIGI	110.350.260	847.996.351	0,13
54.	PANI	1.175.166.829	2.054.815.491	0,57
55.	SAPX	-31.069.314.453	-12.015.883.710	2,59
56.	SURE	-282.743.005.910	291.539.726.160	-0,97
57.	HKMU	691.932.278.780	893.107.217.150	0,77
58.	MPRO	-42.499.808.000	-27.577.818.000	1,54
59.	GOOD	425.481.597.110	647.578.214.260	0,66
60.	DUCK	117.086.148.635	140.630.050.321	0,83
61.	SKRN	63.286.719.958	188.252.752.263	0,34
62.	YELO	2.984.946.170	3.814.911.044	0,78
63.	SATU	-3.565.487.840	-5.535.929.379	0,64
64.	SOSS	15.391.994.571	25.261.992.303	0,61
65.	DEAL	2.915.723.271	12.964.969.628	0,22
66.	DIVA	12.342.543.472	23.158.770.091	0,53
67.	SOTS	-26.021.034.590	-26.352.448.090	0,99
68.	URBN	46.221.261.696	46.221.261.696	1,00
69.	ZONE	40.671.715.888	54.184.610.067	0,75
70.	NATO	3.314.160.508	4.711.370.346	0,70
71.	CPRI	-16.409.071.728	-15.786.320.162	1,04
72.	HRME	-3.725.807.161	-6.022.983.915	0,62
73.	POLU	8.991.475.073	21.080.426.286	0,43
74.	ITIC	-7.000.145.820	-3.305.555.876	2,12
75.	EAST	9.466.629.488	14.965.128.633	0,63
76.	ARKA	2.224.435.972	3.071.844.094	0,72

77.	INOV	22.534.439.000	50.778.660.000	0,44
78.	HDIT	11.831.919.599	15.004.428.465	0,79
79.	NZIA	3.356.447.223	3.312.955.481	1,01
80.	TEBE	45.954.573.000	85.134.295.000	0,54
81.	REAL	1.382.879.694	1.123.342.117	1,23
82.	IFII	59.266.142.810	77.497.232.119	0,76

LAMPIRAN 11

Hasil Perhitungan Profitabilitas (X4)

No	Kode Perusahaan	EAT	Total Assets	ROA (%)
1.	MTRA	9.908.924.622	259.288.439.966	3,82
2.	MARI	42.597.202.167	210.859.583.120	20,20
3.	DAYA	-24.129.836.000	199.332.019.000	-12,11
4.	JGLE	57.070.066.385	4.000.486.142.377	1,43
5.	OASA	-1.418.700.932	50.764.916.609	-2,79
6.	PBSA	123.590.613.337	847.811.330.225	14,58
7.	PRDA	88.135.000.000	1.824.046.000.000	4,83
8.	BOGA	9.819.166.270	431.920.625.186	2,27
9.	FORZ	8.498.486.501	616.112.471.526	1,38
10.	MINA	1.212.781.524	126.101.206.934	0,96
11.	CLEO	50.173.730.829	660.917.775.322	7,59
12.	CSIS	131.794.837	334.893.195.357	0,04
13.	TGRA	640.909.823	390.426.242.724	0,16
14.	FIRE	-1.054.199.573	457.422.862.654	-0,23
15.	KMTR	423.185.843.320	3.556.855.509.481	11,90
16.	HRTA	110.301.225.571	1.418.447.342.330	7,78
17.	WOOD	171.431.807.795	3.843.002.133.341	4,46
18.	MAPB	105.962.000.000	1.669.906.000.000	6,35
19.	HOKI	47.964.112.940	576.963.542.579	8,31
20.	MABA	69.620.096.945	2.346.080.331.471	2,97
21.	MPOW	12.364.843.000	332.451.085.000	3,72
22.	MARK	47.057.392.499	227.599.575.294	20,68
23.	NASA	-20.041.594.439	1.300.258.975.415	-1,54
24.	BELL	14.950.959.786	539.383.897.633	2,77
25.	KIOS	2.938.312.334	249.610.875.205	1,18
26.	MCAS	8.639.539.567	627.865.118.840	1,38
27.	WEGE	295.745.800.040	4.607.728.182.813	6,42
28.	DWGL	-851.611.855.000	10.933.386.130.000	-7,79
29.	CAMP	43.421.734.614	1.211.184.522.659	3,59
30.	IPCM	120.417.047.000	1.356.347.770.000	8,88
31.	PCAR	370.909.777	140.807.574.027	0,26
32.	HELI	14.677.998.088	264.566.083.938	5,55
33.	GHON	49.423.302.000	485.156.762.000	10,19
34.	DFAM	1.305.615.024	335.598.556.390	0,39
35.	NICK	7.278.255.810	92.071.498.469	7,91

36.	SPTO	204.033.768.526	2.479.709.879.330	8,23
37.	PRIM	17.300.872.944	912.296.806.454	1,90
38.	PZZA	173.095.760.565	2.030.186.958.976	8,53
39.	KPAL	1.394.824.804	753.736.481.783	0,19
40.	SWAT	2.458.835.754	550.572.793.185	0,45
41.	MSIN	212.061.000.000	1.952.219.000.000	10,86
42.	TNCA	2.638.062.438	46.878.125.128	5,63
43.	TCPI	265.610.000.000	2.755.731.000.000	9,64
44.	BPTR	14.431.335.188	548.878.317.131	2,63
45.	IPCC	170.180.811.000	1.255.245.127.811	13,56
46.	POLL	229.070.756.723	1.769.691.609.768	12,94
47.	NUSA	-14.514.092.339	820.289.375.830	-1,77
48.	NFCX	22.415.131.090	521.611.987.032	4,30
49.	FILM	109.049.054.922	1.380.825.955.037	7,90
50.	ANDI	17.199.020.715	539.805.449.943	3,19
51.	LAND	24.004.735.550	686.389.440.336	3,50
52.	MOLI	94.243.997.000	1.868.245.599.000	5,04
53.	DIGI	110.350.260	39.871.224.749	0,28
54.	PANI	1.175.166.829	149.593.161.546	0,79
55.	SAPX	-31.069.314.453	97.553.402.678	-31,85
56.	SURE	-28.274.300.591	567.535.611.311	-4,98
57.	HKMU	691.932.278.780	1.533.320.078.372	45,13
58.	MPRO	-42.499.808.000	205.031.964.700	-20,73
59.	GOOD	425.481.597.110	4.212.408.305.683	10,10
60.	DUCK	117.086.148.635	1.047.678.119.105	11,18
61.	SKRN	63.286.719.958	1.583.586.778.555	4,00
62.	YELO	2.984.946.170	85.795.473.316	3,48
63.	SATU	-3.565.487.840	313.061.203.474	-1,14
64.	SOSS	15.391.994.571	211.457.207.414	7,28
65.	DEAL	2.915.723.271	250.166.940.746	1,17
66.	DIVA	12.342.543.472	855.696.940.746	1,44
67.	SOTS	-26.021.034.590	456.364.039.807	-5,70
68.	URBN	46.221.261.696	1.622.298.113.795	2,85
69.	ZONE	40.671.715.888	398.437.984.462	10,21
70.	NATO	3.314.160.508	811.463.616.498	0,41
71.	CPRI	-16.409.071.728	237.786.936.643	-6,90
72.	HRME	-3.725.807.161	937.640.443.842	-0,40
73.	POLU	8.991.475.073	343.523.377.441	2,62
74.	ITIC	-7.000.145.820	447.811.735.070	-1,56
75.	EAST	9.466.629.488	306.784.059.331	3,09
76.	ARKA	2.224.435.972	468.807.357.015	0,47

77.	INOV	22.534.439.000	691.324.273.000	3,26
78.	HDIT	11.831.919.599	362.564.253.300	3,26
79.	NZIA	3.356.447.223	659.066.106.591	0,51
80.	TEBE	45.954.573.000	898.913.890.000	5,11
81.	REAL	1.382.879.694	352.565.515.823	0,39
82.	IFII	59.266.142.810	1.101.538.734.976	5,38

LAMPIRAN 12**Hasil Perhitungan *Price Earning Ratio* (X5)**

No	Kode Perusahaan	MPS	EPS	PER
1.	MTRA	185	13	14,23
2.	MARI	750	81,98	9,15
3.	DAYA	180	-12,00	-15,00
4.	JGLE	140	2,70	51,85
5.	OASA	190	-5,00	-38,00
6.	PBSA	1.200	96,93	12,38
7.	PRDA	6.500	115,85	56,11
8.	BOGA	103	5,72	18,01
9.	FORZ	220	5,37	40,96
10.	MINA	105	14,16	7,42
11.	CLEO	115	5,00	23,00
12.	CSIS	300	8,57	35,01
13.	TGRA	200	6,31	31,70
14.	FIRE	500	-15,90	-31,45
15.	KMTR	458	59,19	7,74
16.	HRTA	300	26,99	11,12
17.	WOOD	260	30,85	8,43
18.	MAPB	1.680	49,00	34,29
19.	HOKI	310	24,00	12,92
20.	MABA	112	-13,37	-8,38
21.	MPOW	200	20,00	10,00
22.	MARK	250	61,92	4,04
23.	NASA	103	-1,89	-54,50
24.	BELL	150	9,13	16,43
25.	KIOS	300	10,61	28,28
26.	MCAS	1.385	130,00	10,65
27.	WEGE	290	49,02	5,92
28.	DWGL	150	-129,49	-1,16
29.	CAMP	330	7,38	44,72
30.	IPCM	380	84,51	4,50
31.	PCAR	150	10,80	13,89
32.	HELI	110	19,00	5,79
33.	GHON	1.170	23,09	50,67
34.	DFAM	115	10,57	10,88
35.	NICK	200	13,00	15,38
36.	SPTO	1160	83,53	13,89

37.	PRIM	500	15,95	31,35
38.	PZZA	1100	61,00	18,03
39.	KPAL	115	2,00	57,50
40.	SWAT	160	0,90	177,78
41.	MSIN	500	50,29	9,94
42.	TNCA	150	7,10	21,13
43.	TCPI	138	56,00	2,46
44.	BPTR	100	11,19	8,94
45.	IPCC	1.640	144,23	11,37
46.	POLL	615	12,55	49,00
47.	NUSA	150	2,58	58,14
48.	NFCX	1.850	72,22	25,62
49.	FILM	210	14,09	14,90
50.	ANDI	200	11,02	18,15
51.	LAND	390	12,21	31,94
52.	MOLI	580	39,00	14,87
53.	DIGI	200	0,63	317,46
54.	PANI	108	3,84	28,13
55.	SAPX	250	64,28	3,89
56.	SURE	155	-26,00	-5,96
57.	HKMU	230	27,51	8,36
58.	MPRO	110	-10,01	-10,99
59.	GOOD	1284	56,79	22,61
60.	DUCK	505	121,00	4,17
61.	SKRN	700	46,03	15,21
62.	YELO	375	16,00	23,44
63.	SATU	117	-4,31	-27,15
64.	SOSS	275	28,87	9,53
65.	DEAL	150	11,96	12,54
66.	DIVA	2950	50,96	57,89
67.	SOTS	165	-57,11	-2,89
68.	URBN	1200	30,88	38,86
69.	ZONE	298	126,00	2,37
70.	NATO	103	0,44	234,09
71.	CPRI	125	-7,28	-17,17
72.	HRME	105	-6582,00	-0,02
73.	POLU	288	14,00	20,57
74.	ITIC	219	8,73	25,09
75.	EAST	133	2,39	55,65
76.	ARKA	236	10,47	22,54
77.	INOV	250	12,46	20,06

78.	HDIT	525	10,92	48,08
79.	NZIA	220	10,95	20,09
80.	TEBE	1096	26,05	42,07
81.	REAL	100	8,52	11,74
82.	IFII	105	7,00	15,00

LAMPIRAN 13**Hasil Perhitungan *Intellectual Capital* (X6)**

No	Kode Perusahaan	Jumlah Atribut IC Yang Diungkapkan	Jumlah Atribut IC yang Seharusnya Diungkapkan	IC
1.	MTRA	15	78	19,23
2.	MARI	21	78	26,92
3.	DAYA	34	78	43,59
4.	JGLE	19	78	24,36
5.	OASA	17	78	21,79
6.	PBSA	20	78	25,64
7.	PRDA	31	78	39,74
8.	BOGA	15	78	19,23
9.	FORZ	20	78	25,64
10.	MINA	19	78	24,36
11.	CLEO	26	78	33,33
12.	CSIS	26	78	33,33
13.	TGRA	17	78	21,79
14.	FIRE	19	78	24,36
15.	KMTR	23	78	29,49
16.	HRTA	24	78	30,77
17.	WOOD	27	78	34,62
18.	MAPB	22	78	28,21
19.	HOKI	23	78	29,49
20.	MABA	22	78	28,21
21.	MPOW	21	78	26,92
22.	MARK	20	78	25,64
23.	NASA	13	78	16,67
24.	BELL	27	78	34,62
25.	KIOS	19	78	24,36
26.	MCAS	19	78	24,36
27.	WEGE	35	78	44,87
28.	DWGL	17	78	21,79
29.	CAMP	29	78	37,18
30.	IPCM	21	78	26,92
31.	PCAR	20	78	25,64
32.	HELI	11	78	14,10
33.	GHON	16	78	20,51
34.	DFAM	16	78	20,51
35.	NICK	20	78	25,64

36.	SPTO	28	78	35,90
37.	PRIM	21	78	26,92
38.	PZZA	25	78	32,05
39.	KPAL	16	78	20,51
40.	SWAT	15	78	19,23
41.	MSIN	16	78	20,51
42.	TNCA	15	78	19,23
43.	TCPI	18	78	23,08
44.	BPTR	17	78	21,79
45.	IPCC	29	78	37,18
46.	POLL	17	78	21,79
47.	NUSA	14	78	17,95
48.	NFCX	15	78	19,23
49.	FILM	12	78	15,38
50.	ANDI	19	78	24,36
51.	LAND	15	78	19,23
52.	MOLI	24	78	30,77
53.	DIGI	16	78	20,51
54.	PANI	17	78	21,79
55.	SAPX	16	78	20,51
56.	SURE	18	78	23,08
57.	HKMU	15	78	19,23
58.	MPRO	22	78	28,21
59.	GOOD	22	78	28,21
60.	DUCK	18	78	23,08
61.	SKRN	20	78	25,64
62.	YELO	12	78	15,38
63.	SATU	16	78	20,51
64.	SOSS	17	78	21,79
65.	DEAL	22	78	28,21
66.	DIVA	14	78	17,95
67.	SOTS	17	78	21,79
68.	URBN	13	78	16,67
69.	ZONE	16	78	20,51
70.	NATO	12	78	15,38
71.	CPRI	13	78	16,67
72.	HRME	13	78	16,67
73.	POLU	24	78	30,77
74.	ITIC	19	78	24,36
75.	EAST	15	78	19,23
76.	ARKA	22	78	28,21

77.	INOV	20	78	25,64
78.	HDIT	22	78	28,21
79.	NZIA	15	78	19,23
80.	TEBE	22	78	28,21
81.	REAL	13	78	16,67
82.	IFII	21	78	26,92

LAMPIRAN 14

Hasil Perhitungan *Firm Age* (X7)

No	Kode Perusahaan	Tahun Listing	Tahun Perusahaan Berdiri	Age
1.	MTRA	2016	1980	36
2.	MARI	2016	2006	10
3.	DAYA	2016	2005	11
4.	JGLE	2016	1988	28
5.	OASA	2016	2006	10
6.	PBSA	2016	2002	14
7.	PRDA	2016	1988	28
8.	BOGA	2016	2011	5
9.	FORZ	2017	2012	5
10.	MINA	2017	1993	24
11.	CLEO	2017	1988	29
12.	CSIS	2017	1995	22
13.	TGRA	2017	1995	22
14.	FIRE	2017	2015	2
15.	KMTR	2017	1991	26
16.	HRTA	2017	2004	13
17.	WOOD	2017	1989	28
18.	MAPB	2017	2013	4
19.	HOKI	2017	2003	14
20.	MABA	2017	2009	8
21.	MPOW	2017	2007	10
22.	MARK	2017	2002	15
23.	NASA	2017	2014	3
24.	BELL	2017	1971	46
25.	KIOS	2017	2015	2
26.	MCAS	2017	2010	7
27.	WEGE	2017	2008	9
28.	DWGL	2017	1986	31
29.	CAMP	2017	1972	45
30.	IPCM	2017	2013	4
31.	PCAR	2017	2014	3
32.	HELI	2018	2007	11
33.	GHON	2018	2001	17
34.	DFAM	2018	2011	7
35.	NICK	2018	2007	11

36.	SPTO	2018	1978	40
37.	PRIM	2018	2013	5
38.	PZZA	2018	1987	31
39.	KPAL	2018	2004	14
40.	SWAT	2018	1990	28
41.	MSIN	2018	2000	18
42.	TNCA	2018	1995	23
43.	TCPI	2018	2007	11
44.	BPTR	2018	2014	4
45.	IPCC	2018	2012	6
46.	POLL	2018	2014	4
47.	NUSA	2018	2014	4
48.	NFCX	2018	2013	5
49.	FILM	2018	2002	16
50.	ANDI	2018	1995	23
51.	LAND	2018	2012	6
52.	MOLI	2018	1958	60
53.	DIGI	2018	2012	6
54.	PANI	2018	2000	18
55.	SAPX	2018	2014	4
56.	SURE	2018	2011	7
57.	HKMU	2018	2010	8
58.	MPRO	2018	2004	14
59.	GOOD	2018	1994	24
60.	DUCK	2018	2013	5
61.	SKRN	2018	1996	22
62.	YELO	2018	2016	2
63.	SATU	2018	2012	6
64.	SOSS	2018	2004	14
65.	DEAL	2018	1995	23
66.	DIVA	2018	2004	14
67.	SOTS	2018	2004	14
68.	URBN	2018	1995	23
69.	ZONE	2018	2005	13
70.	NATO	2019	2015	4
71.	CPRI	2019	2011	8
72.	HRME	2019	2007	12
73.	POLU	2019	1989	30
74.	ITIC	2019	1955	64
75.	EAST	2019	2011	8
76.	ARKA	2019	1999	20

77.	INOV	2019	2001	18
78.	HDIT	2019	2013	6
79.	NZIA	2019	2007	12
80.	TEBE	2019	2008	11
81.	REAL	2019	2011	8
82.	IFII	2019	2007	12

LAMPIRAN 15**Hasil Perhitungan *Institusional Ownership* (X8)**

No	Kode Perusahaan	Jumlah Saham yang Dimiliki Institusi	Jumlah Saham Beredar	INST
1.	MTRA	59.400.000.000	770.000.000	77,14
2.	MARI	39.683.030.700	525.264.400	75,55
3.	DAYA	189.327.420.000	2.078.439.000	91,09
4.	JGLE	2.028.190.940.500	22.581.909.405	89,81
5.	OASA	24.060.000.000	858.600.000	28,02
6.	PBSA	130.866.040.000	1.500.000.000	87,24
7.	PRDA	70.312.500.000	937.500.000	75,00
8.	BOGA	292.825.000.000	8.800.000.000	33,28
9.	FORZ	112.500.000.000	1.567.062.780	71,79
10.	MINA	0	1.312.500.000	0,00
11.	CLEO	175.000.000.000	2.200.000.000	79,55
12.	CSIS	127.257.140.000	1.307.000.000	97,37
13.	TGRA	134.200.000.000	2.750.000.000	48,80
14.	FIRE	25.000.000.000	1.902.629.048	13,14
15.	KMTR	710.672.500.000	7.682.950.000	92,50
16.	HRTA	336.253.000.000	4.605.262.400	73,01
17.	WOOD	500.000.000.000	6.250.000.000	80,00
18.	MAPB	213.827.000.000	2.170.922.900	98,50
19.	HOKI	157.142.857.000	2.350.000.000	66,87
20.	MABA	1.407.780.000.000	15.315.091.500	91,92
21.	MPOW	45.751.764.100	816.997.053	56,00
22.	MARK	59.904.771.100	760.000.062	78,82
23.	NASA	800.100.000.000	11.001.000.000	72,73
24.	BELL	115.000.000.000	1.450.000.000	79,31
25.	KIOS	47.530.000.000	650.000.000	73,12
26.	MCAS	57.283.600.000	867.933.300	66,00
27.	WEGE	670.000.000.000	9.572.000.000	70,00
28.	DWGL	553.756.472.000	8.637.564.724	64,11
29.	CAMP	0	5.885.000.000	0,00
30.	IPCM	493.795.850.000	5.284.811.100	93,44
31.	PCAR	70.000.000.000	1.666.666.700	42,00
32.	HELI	56.900.000.000	819.000.000	69,47
33.	GHON	31.535.380.000	550.000.000	57,34
34.	DFAM	103.000.000.000	1.607.998.900	64,05
35.	NICK	55.291.710.000	651.150.000	84,91

36.	SPTO	162.000.000.000	2.700.000.000	60,00
37.	PRIM	0	3.393.432.600	0,00
38.	PZZA	213.948.235.000	3.021.875.000	70,80
39.	KPAL	0	992.362.650	0,00
40.	SWAT	233.145.000.000	3.019.200.000	77,22
41.	MSIN	404.050.000.000	5.202.000.000	77,67
42.	TNCA	35.497.340.000	621.640.000	57,10
43.	TCPI	400.000.000.000	5.000.000.000	80,00
44.	BPTR	130.227.000.000	1.550.000.000	84,02
45.	IPCC	140.212.872.000	1.818.384.820	77,11
46.	POLL	707.100.000.000	8.318.823.600	85,00
47.	NUSA	0	7.700.000.000	0,00
48.	NFCX	50.000.000.000	666.667.500	75,00
49.	FILM	808.440.000.000	9.511.217.000	85,00
50.	ANDI	137.000.000.000	1.870.000.000	73,26
51.	LAND	201.932.000.000	2.792.620.000	72,31
52.	MOLI	117.682.109.000	2.334.888.498	50,40
53.	DIGI	0	625.000.000	0,00
54.	PANI	0	410.000.000	0,00
55.	SAPX	37.083.330.000	1.833.333.300	20,23
56.	SURE	125.757.677.100	1.497.576.771	83,97
57.	HKMU	210.000.000.000	3.221.750.000	65,18
58.	MPRO	137.857.500.000	9.942.500.000	13,87
59.	GOOD	298.895.309.000	9.879.580.291	30,25
60.	DUCK	76.996.920.000	2.283.330.000	33,72
61.	SKRN	85.000.000.000	1.500.000.000	56,67
62.	YELO	25.000.000.000	380.000.000	65,79
63.	SATU	65.384.600.000	2.250.000.000	29,06
64.	SOSS	50.000.000.000	650.000.000	76,92
65.	DEAL	81.991.800.000	1.120.000.000	73,21
66.	DIVA	45.949.110.000	714.285.700	64,33
67.	SOTS	0	1.600.000.000	0,00
68.	URBN	284.365.999.900	3.203.660.000	88,76
69.	ZONE	0	797.000.000	0,00
70.	NATO	560.000.000.000	8.000.984.700	69,99
71.	CPRI	173.250.000.000	2.433.375.005	71,20
72.	HRME	476.700.000.000	5.958.750.000	80,00
73.	POLU	59.996.000.000	750.000.000	79,99
74.	ITIC	3.300.000.000	940.720.000	3,51
75.	EAST	0	4.126.365.990	0,00
76.	ARKA	149.875.000.000	2.000.000.000	74,94

77.	INOV	131.454.190.000	1.808.221.900	72,70
78.	HDIT	114.350.000.000	1.524.680.000	75,00
79.	NZIA	151.600.000.000	2.197.538.000	68,99
80.	TEBE	78.990.120.000	1.285.000.000	61,47
81.	REAL	103.316.000.000	7.632.640.000	13,54
82.	IFII	680.000.000.000	9.412.000.000	72,25

LAMPIRAN 16**Hasil Perhitungan *Underpricing* (Y)**

No	Kode Perusahaan	<i>Closing Price</i>	<i>Offering Price</i>	<i>Initial Return</i>
1.	MTRA	214	185	15,68
2.	MARI	770	750	2,67
3.	DAYA	189	180	5,00
4.	JGLE	173	140	23,57
5.	OASA	322	190	69,47
6.	PBSA	1260	1200	5,00
7.	PRDA	6600	6500	1,54
8.	BOGA	175	103	69,90
9.	FORZ	330	220	50,00
10.	MINA	178	105	69,52
11.	CLEO	195	115	69,57
12.	CSIS	450	300	50,00
13.	TGRA	340	200	70,00
14.	FIRE	750	500	50,00
15.	KMTR	685	458	49,56
16.	HRTA	332	300	10,67
17.	WOOD	280	260	7,69
18.	MAPB	2520	1680	50,00
19.	HOKI	342	310	10,32
20.	MABA	190	112	69,64
21.	MPOW	340	200	70,00
22.	MARK	374	250	49,60
23.	NASA	175	103	69,90
24.	BELL	179	150	19,33
25.	KIOS	450	300	50,00
26.	MCAS	2070	1385	49,46
27.	WEGE	296	290	2,07
28.	DWGL	254	150	69,33
29.	CAMP	494	330	49,70
30.	IPCM	402	380	5,79
31.	PCAR	254	150	69,33
32.	HELI	187	110	70,00
33.	GHON	1755	1170	50,00
34.	DFAM	195	115	69,57
35.	NICK	340	200	70,00

36.	SPTO	1190	1160	2,59
37.	PRIM	750	500	50,00
38.	PZZA	1105	1100	0,45
39.	KPAL	195	115	69,56
40.	SWAT	272	160	70,00
41.	MSIN	525	500	5,00
42.	TNCA	254	150	69,33
43.	TCPI	234	138	69,57
44.	BPTR	170	100	70,00
45.	IPCC	1715	1640	4,57
46.	POLL	920	615	49,59
47.	NUSA	254	150	69,33
48.	NFCX	2770	1850	49,73
49.	FILM	314	210	49,52
50.	ANDI	340	200	70,00
51.	LAND	585	390	50,00
52.	MOLI	870	580	50,00
53.	DIGI	340	200	70,00
54.	PANI	183	108	69,44
55.	SAPX	374	250	49,60
56.	SURE	262	155	69,03
57.	HKMU	344	230	49,56
58.	MPRO	187	110	70,00
59.	GOOD	1925	1284	49,92
60.	DUCK	755	505	49,50
61.	SKRN	1050	700	50,00
62.	YELO	560	375	49,33
63.	SATU	198	117	69,23
64.	SOSS	414	275	50,55
65.	DEAL	254	150	69,33
66.	DIVA	3280	2950	11,18
67.	SOTS	280	165	69,69
68.	URBN	1800	1200	50,00
69.	ZONE	446	298	49,66
70.	NATO	179	103	73,79
71.	CPRI	198	125	58,40
72.	HRME	178	105	69,52
73.	POLU	432	288	50,00
74.	ITIC	330	219	50,68
75.	EAST	134	133	0,75
76.	ARKA	354	236	50,00

77.	INOV	374	250	49,60
78.	HDIT	785	525	49,52
79.	NZIA	330	220	50,00
80.	TEBE	1640	1096	49,64
81.	REAL	170	100	70,00
82.	IFII	178	105	69,52

LAMPIRAN 17**Hasil Analisis Statistik Deskriptif****Hasil Statistik Deskriptif *Share Offering Percentage*****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Share Offering Percentage	82	10,00	36,59	23,7861	6,47347
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Market Condition***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Market Condition	82	-2,08	1,97	-,0204	,83185
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Financial Leverage***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Financial Leverage	82	-,97	3,50	,7260	,55722
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Profitabilitas***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	82	-31,85	45,13	3,5772	8,60786
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Price Earning Ratio***Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price Earning Ratio	82	-54,50	317,46	24,8972	48,87017
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Intellectual Capital*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Intellectual Capital	82	14,10	44,87	24,7331	6,46393
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Firm Age*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Firm Age	82	2	64	15,71	12,610
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Institusional Ownership*

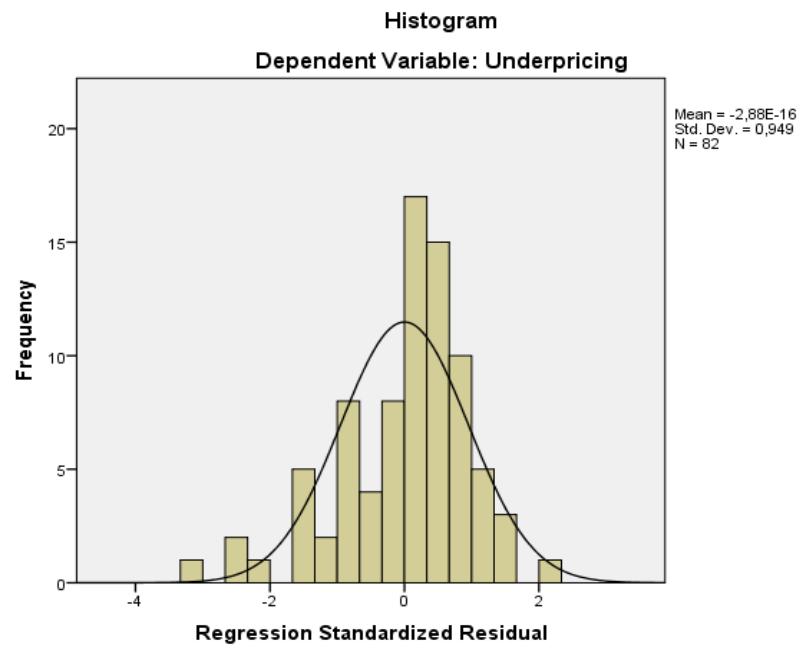
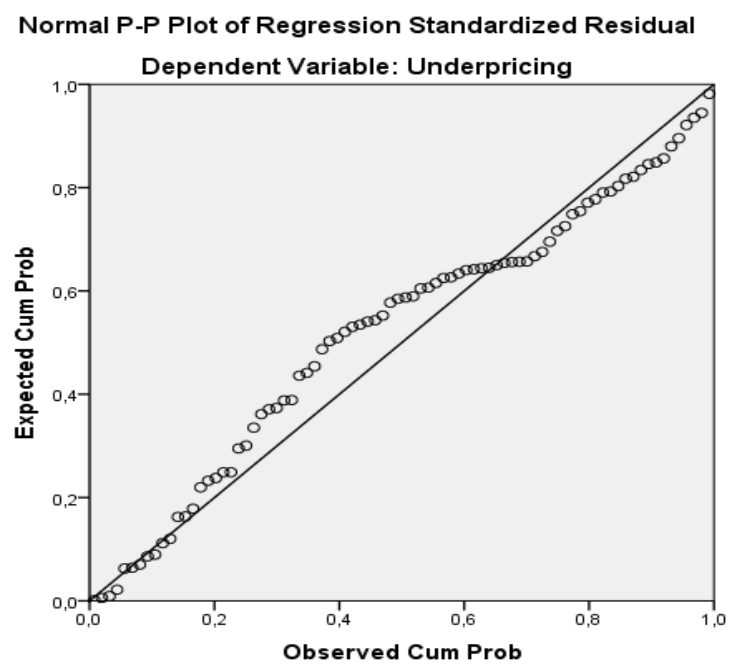
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Institusional Ownership	82	,00	98,50	58,6867	29,83129
Valid N (listwise)	82				

Hasil Statistik Deskriptif *Underpricing*

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Underpricing	82	,45	73,79	48,1778	23,65094
Valid N (listwise)	82				

LAMPIRAN 18**Hasil Uji Normalitas****1. Grafik Histogram Uji Normalitas****2. Grafik Normal P-P Plot Uji Normalitas**

3. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			82
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		,0000000
	Std. Deviation		19,07331696
Most Extreme Differences	Absolute		,125
	Positive		,058
	Negative		-,125
Test Statistic			,125
Asymp. Sig. (2-tailed)			,003 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed) Sig.			,137 ^d
99% Confidence Interval			
		Lower Bound	,128
		Upper Bound	,146

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

LAMPIRAN 19

Hasil Uji Multikolonieritas

1. Hasil Uji Multikolonieritas

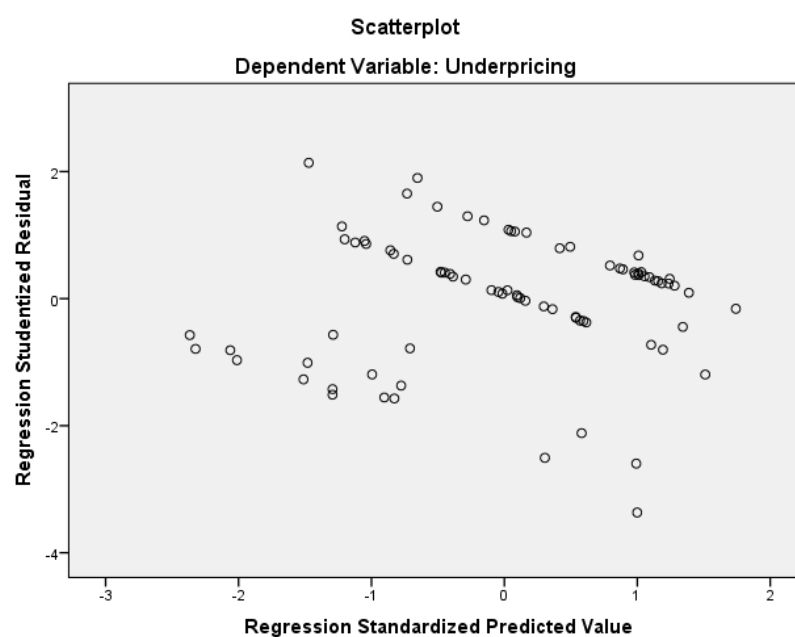
Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Share Offering Percentage	,868	1,152
	Market Condition	,887	1,127
	Financial Leverage	,875	1,143
	Profitabilitas	,868	1,152
	Price Earning Ratio	,925	1,081
	Intellectual Capital	,814	1,229
	Firm Age	,848	1,179
	Institusional Ownership	,799	1,251

a. Dependent Variable: Underpricing

LAMPIRAN 20

Hasil Uji Heteroskedastisitas

1. Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas



2. Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	8,898	9,428		,944
	Share Offering Percentage	-,228	,227	-,120	-1,007
	Market Condition	-,498	1,744	-,034	-,286
	Financial Leverage	2,606	2,622	,118	,994
	Profitabilitas	,258	,170	,181	1,516
	Price Earning Ratio	-,010	,029	-,041	-,357
	Intellectual Capital	,246	,234	,129	1,048
	Firm Age	,034	,118	,035	,287
	Institusional Ownership	,032	,051	,077	,616

a. Dependent Variable: Abs_RES

LAMPIRAN 21

Hasil Uji Autokorelasi

1. Hasil Uji Durbin Watson Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,591 ^a	,422	,338	20,09127	1,923

a. Predictors: (Constant), Institusional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

b. Dependent Variable: Underpricing

LAMPIRAN 22

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	100,760	15,402		6,542	,000
Share Offering Percentage	,107	,370	,029	,289	,774
Market Condition	-1,762	2,850	-,062	-,618	,538
Financial Leverage	-6,563	4,284	-,155	-1,532	,130
Profitabilitas	-,607	,278	-,221	-2,180	,032
Price Earning Ratio	-,009	,047	-,019	-,189	,851
Intellectual Capital	-1,666	,383	-,455	-4,352	,000
Firm Age	-,013	,192	-,007	-,068	,946
Institusional Ownership	-,212	,085	-,268	-2,483	,015

a. Dependent Variable: Underpricing

LAMPIRAN 23

Hasil Uji Signifkansi Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	100,760	15,402		6,542	,000
Share Offering Percentage	,107	,370	,029	,289	,774
Market Condition	-1,762	2,850	-,062	-,618	,538
Financial Leverage	-6,563	4,284	-,155	-1,532	,130
Profitabilitas	-,607	,278	-,221	-2,180	,032
Price Earning Ratio	-,009	,047	-,019	-,189	,851
Intellectual Capital	-1,666	,383	-,455	-4,352	,000
Firm Age	-,013	,192	-,007	-,068	,946
Institusional Ownership	-,212	,085	-,268	-2,483	,015

a. Dependent Variable: Underpricing

LAMPIRAN 24**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)****ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15841,629	8	1980,204	4,906	,000 ^b
	Residual	29467,105	73	403,659		
	Total	45308,734	81			

a. Dependent Variable: Underpricing

b. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

LAMPIRAN 25**Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²)****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,591 ^a	,422	,338	20,09127

a. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Firm Age, Market Condition, Price Earning Ratio, Financial Leverage, Share Offering Percentage, Profitabilitas, Intellectual Capital

b. Dependent Variable: Underpricing